

**Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland**

**Jaarrapport 2018**

## INHOUDSOPGAVE

## Pagina

A	Voorwoord	3
B	Bestuursverslag	6
	Kerncijfers	7
	Missie en Doelstellingen	8
	Karakteristieken van het Fonds	10
	Verslag over het boekjaar	18
	Beleggingsparagraaf	30
	Financiële en actuariële paragraaf	38
	Vooruitzichten en gebeurtenissen na balansdatum	41
	Verslag van het Verantwoordingsorgaan	43
	Verslag van de Visitatiecommissie	45

## JAARREKENING

1	Balans per 31 december	48
2	Staat van baten en lasten	49
3	Kasstroomoverzicht	50
4	Algemene toelichting	51
5	Toelichting op de balans	59
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	77

## OVERIGE GEGEVENS

7	Actuariële verklaring	84
8	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	86

## BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	95
2	Effectenportefeuille 5-jarenoverzicht	96

## **A VOORWOORD**

## VOORWOORD

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland (hierna 'het Fonds') heeft 2018 afgesloten met een beleidsdekkingsgraad van 119,0% na toeslagverlening. De actuele dekkingsgraad ultimo december, berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank (DNB) voorgeschreven Ultimate Forward Rate, bedroeg 114,1%. De dekkingsgraad op basis van de marktrente was per jaareinde 110,1%. De peildatum voor onze toeslagverlening is ultimo oktober, waarop onze beleidsdekkingsgraad nog 119,9% bedroeg. Volgens het Financiële Toetsingskader (FTK) kon op basis van de cijfers ultimo oktober 2018 een toekomstbestendige toeslag van 70,2% van 1,68% zijnde 1,18% worden verleend. Deze toeslag is per 1 januari 2019 aan actieve en inactieve deelnemers verleend.

De daling van de dekkingsgraad in de laatste periode van 2018 werd veroorzaakt door het turbulente beursklimaat tezamen met een verdere rentedaling. Dit heeft ook voor het Fonds tot een slecht beleggingsresultaat geleid. Het Fonds heeft het jaar afgesloten met een verlies op de beleggingen van -0,4%.

In 2018 is binnen het Fonds aan drie grote projecten gewerkt. In begin 2018 was dit de Algemene Verordening Gegevensbescherming. Deze verordening heeft tot doel de individuele privacy beter te beschermen. Het project dat onder de verantwoordelijkheid van de Governance en Risk Commissie van het Bestuur valt is door het Bestuursbureau afgewikkeld. De nieuwe verordening heeft geleid tot o.a. het aanpassen van de uitbestedingscontracten (Verwerkersovereenkomsten) wijziging van processen en afschermen van data. Een groot deel van dit project is in samenwerking met onze administrateur Achmea Pensioenservices (APS) afgewikkeld. Het project was in mei 2018 tijdig afgerond.

Vervolgens is een projectorganisatie voor IORP II door de Governance en Risk Commissie ingericht. Deze Europese richtlijn heeft tot doel de interne organisatie van pensioeninstellingen en het risicobeleid binnen de pensioenfonds in Europa te professionaliseren en het uniform risicobeleid en communicatiebeleid verder te optimaliseren. Naar aanleiding van de invoering van IORP II per 13 januari 2019 heeft het Bestuur een off-site over Integraal Risico Management en IORP II gehouden. Ook zijn binnen het Fonds een aantal sleutelhouderfuncties aangemerkt, behoudens goedkeuring DNB. Binnen de Governance en Risk Commissie is Han Reitsema beoogd tot sleutelhouderfunctionaris Risk. De ondergetekende, Boudewijn Dornseiffen is beoogd houder van de audit sleutelfunctie. De activiteiten behorende bij deze functie worden uitbesteed. Tenslotte is de actuariële sleutelfunctie uitbesteed aan onze certificerend actuaris Willis Towers Watson.

Daarnaast is in 2018 is door het Bestuur in samenwerking met Willis Towers Watson een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. Deze studie is uitgevoerd om te komen tot een optimalisering van de beleggingsmix binnen de in 2016 met de sociale partners afgesproken risicohouding. Eén van de besluiten naar aanleiding van deze ALM is de verlaging van onze strategische rente-afdekking o.b.v. marktrente en dekkingsgraad te verlagen van 80% naar 70%. Deze verlaging is begin 2019 uitgevoerd. Voor mogelijke verdere aanpassingen in het beleggingsbeleid zullen in 2019 investment cases worden opgesteld.

In 2018 zijn enige wijzigingen in het Bestuur doorgevoerd. Boudewijn Dornseiffen is sinds 1 februari 2018 voorzitter van het Bestuur. Hij heeft Simone Huis in 't Veld in deze functie opgevolgd, die met ingang van 1 februari 2018 haar functie heeft neergelegd. Daarnaast is Han Reitsema per 1 februari 2018 tot het Bestuur toegetreden. Sinds 1 januari 2019 is Diedert Wesselius tot bestuurder van het Fonds benoemd. Hij volgt Patty Medico op, die op 1 september 2018 haar functie heeft neergelegd. Leo Vermin is met ingang van januari 2019 voor wederom een periode van vier jaar herbenoemd. Alle benoemingen zijn getoetst en goedgekeurd door DNB. Wij danken Simone en Patty voor hun jarenlange inzet.

Voorts is in 2018 gekeken naar de in 2017 vastgelegde strategie voor de komende jaren. Kort samengevat behelst deze strategie een beleid dat er op gericht is op een going-concern basis de regeling zo goed en efficiënt mogelijk in het belang van de deelnemers uit te voeren binnen het Ondernemingspensioenfonds Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland tot duidelijk is in welke richting het door de regering aangekondigde nieuwe pensioenstelsel zich ontwikkelt. Dit betekent dat in de komende jaren de huidige vorm de basis blijft. Daarnaast wordt ook naar een eventuele nieuwe uitvoeringsvorm gekeken voor een mogelijk aangepaste regeling voor de langere termijn. De wensen van onze deelnemers en de werkgever zijn van belang voor de uitwerking hiervan, naast de eisen ten gevolge van het toekomstige pensioenstelsel.

Begin 2018 heeft het Bestuur wederom een sessie voor de deelnemers gehouden. Aandachtspunten waren o.a. de visie van onze deelnemers als weergegeven in de enquête ultimo 2017, de visie van het Bestuur op de toekomst en de strategische uitgangspunten van DNB. Een belangrijke factor voor de toekomst van het Fonds is en blijft de politiek en een nieuw pensioenstelsel. Het Bestuur ziet de uitwerking van het nieuwe pensioenstelsel nog steeds als vertrekpunt voor haar toekomstig beleid. In alle contractuele verplichtingen voor het Fonds werkt het Bestuur aan flexibilisering naar de toekomst. Daarnaast streeft het Bestuur vergaande vereenvoudiging en standaardisatie in uitvoering na.

Zoals reeds aangegeven in het begin van dit artikel is een toekomstbestendige toeslag van 70,2% van 1,68%, het afgeleide consumenten prijsindexcijfer (CBS) oktober 2018, zijnde de 1,18% per 1 januari 2019 aan actieve en inactieve deelnemers verleend.

De volgende gemiste toeslagverlening staat nog open\*:

1-1-2016	0,14%
1-1-2017	0,26%
1-1-2018	0,45%
1-1-2019	0,50%

\* een van de voorwaarden voor het inhalen van achterstanden is dat de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens van 125% (niveau 2019), waarbij maximaal 20% van het vermogenoverschot gebruikt mag worden voor inhaaltoeslag.

Tenslotte een woord van dank aan degenen, die met veel inzet en deskundigheid hebben bijgedragen aan het functioneren van ons Fonds.

Wij wensen Diedert Wesselius veel succes bij het uitoefenen van zijn taak en wij verheugen ons op zijn komst ter versterking van onder meer onze beleggingscommissie.

Namens het Bestuur ook onze dank aan het Verantwoordingsorgaan voor het constructieve overleg. Daarnaast danken wij natuurlijk ook de Visitatiecommissie voor hun waardevol advies.

Boudewijn Dornseiffen, Voorzitter

## **B BESTUURSVERSLAG**

## KERNCIJFERS

	2018		2017		2016		2015	
<b>Aantal deelnemers</b>								
actieve deelnemers	714	29%	749	31%	792	34%	819	35%
premiervrije rechten ('slapers')	1.324	54%	1.249	52%	1.216	51%	1.193	51%
pensioentrekkenden	415	17%	391	17%	359	15%	338	14%
	2.453	100%	2.389	100%	2.367	100%	2.350	100%
<b>Toeslagverlening (%)</b>	01/01/2019		01/01/2018		01/01/2017		01/01/2016	
toeslagen actieven	1,18		0,89		0,10		0,27	
toeslagen inactieven	1,18		0,89		0,10		0,27	
niet toegekende toeslagen	0,50		0,45		0,26		0,14	
<b>Pensioenuitvoering (x € 1.000)</b>								
feitelijke premie	15.064	<sup>1</sup>	17.418	<sup>1</sup>	26.910	<sup>1</sup>	17.200	
kostendekkende premie	14.149		15.802		13.968		14.204	
gedempte premie	12.634		12.919		11.639		12.617	
pensioenuitvoeringskosten	692		820		761		789	
pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in euro)	613		719		661		682	
uitkeringen	5.082		4.880		4.855		4.546	
<b>Vermogenssituatie (x € 1.000) en solvabiliteit (%)</b>								
pensioenvermogen	412.734		407.562		392.589	<sup>2</sup>	319.101	
pensioenverplichtingen	361.797	<sup>3</sup>	337.520	<sup>3</sup>	331.905		287.145	
premie-egaliseringsreserve	6.991		4.677		-		-	
actuele dekkingsgraad	114,1		120,8		118,3		111,1	
beleidsdekkingsgraad	119,0		120,5		113,4		116,8	
vereiste dekkingsgraad	114,4		114,3		112,4		111,1	
minimaal vereiste dekkingsgraad	104,1		104,3		104,3		104,2	
reële dekkingsgraad	96,1		96,8		92,0		93,0	
<b>Beleggingsportefeuille (x € 1.000)</b>								
vastgoedbeleggingen	-	-%	-	-%	2.793	0,7%	3.111	1,0%
aandelen	67.294	16,1%	73.079	17,8%	49.947	13,5%	29.981	9,4%
overige beleggingen	-	-%	-	-%	2.993	0,8%	3.414	1,1%
commodities	-	-%	-	-%	2.984	0,8%	1.467	0,5%
vastrentende waarden	316.693	75,5%	313.076	76,0%	285.087	76,9%	250.534	78,6%
derivaten	19.704	4,7%	12.978	3,1%	20.924	5,6%	19.961	6,2%
liquide middelen	15.541	3,7%	12.604	3,1%	6.206	1,7%	10.179	3,2%
	419.232	100%	411.737	100%	370.934 <sup>4</sup>	100%	318.647	100%
<b>Beleggingsprestatie (%)</b>								
beleggingsrendement incl. overlay	-0,4		1,8		12,5		-3,6	
beleggingsrendement excl. overlay	-2,8		3,9		5,9		-1,7	
benchmarkrendement excl. overlay	-2,4		4,4		7,6		-0,5	
kosten vermogensbeheer <sup>5</sup>	0,38		0,40		0,42		0,48	
transactiekosten <sup>5</sup>	0,03		0,02		0,02		0,03	

<sup>1</sup> in 2018 inclusief € 2,3 miljoen (2017 € 4,7 miljoen) dotatie aan de premie-egaliseringsreserve en in 2016 inclusief vervroegde aflossing aanvullende werkgeverspremie van € 9,1 miljoen

<sup>2</sup> pensioenvermogen inclusief eenmalige storting werkgever/TRP inzake overgang CDC plan 1-1-2017

<sup>3</sup> pensioenverplichtingen plus reserves en minus de premie-egaliseringsreserve (vanaf 2017)

<sup>4</sup> belegd vermogen exclusief eenmalige storting werkgever/TRP inzake overgang CDC plan 1-1-2017

<sup>5</sup> percentage t.o.v. het gemiddeld belegd vermogen

## **MISSIE EN DOELSTELLINGEN**

Het Fonds heeft een missie met daarvan afgeleid doelstellingen geformuleerd. Onderstaand gaan wij in op onze vertaling van de missie in deze doelstellingen en hoe wij ook in 2018 deze vertaald hebben in de uitvoering van ons beleid.

### **Missie**

Het Fonds ziet het als haar kerntaak om op betrouwbare, transparante, professionele en efficiënte wijze de pensioenregeling van Deutsche Bank in Nederland uit te voeren om een voorwaardelijk, zoveel mogelijk waardevast pensioen te kunnen aanbieden. Hierbij is evenwichtige belangenafweging leidend.

### **Doelstellingen**

#### ***Duurzaamheid***

Het Fonds wil de pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veiligstellen. Om dit te bewerkstelligen worden de toevertrouwde middelen op een verantwoorde, prudente wijze, duurzaam belegd.

#### ***Solidariteit en collectiviteit***

Het Fonds streeft naar één collectieve pensioenregeling waarin alle deelnemers onder dezelfde voorwaarden participeren. Het Fonds streeft naar een evenwichtige verdeling van risico's over de belanghebbenden.

#### ***Toeslagambitie***

Het Fonds streeft ernaar in het kader van de voorwaardelijke toeslagregeling zoveel mogelijk een waardevast pensioen op te bouwen voor alle deelnemers en doet dit op basis van een prudent beleggingsbeleid, gekoppeld aan een premiebeleid met toevoeging aan een premie-egalisereserve.

#### ***Communicatie en Transparantie***

Het Fonds streeft ernaar om de deelnemers tijdig te informeren over relevante onderwerpen op pensioengebied. Het Fonds heeft hiertoe een communicatieplan opgesteld en gepubliceerd. Het Fonds streeft naar transparantie in kosten en eenvoud in uitvoering.

#### ***Flexibilisering***

Het Fonds kent vele mogelijkheden tot flexibilisering, waarbij de keuze van de deelnemer centraal staat, echter binnen het kader van de uitvoerbaarheid in de collectieve pensioenregeling.

#### ***Professionalisering***

Het Bestuur streeft naar een evenwichtige en deskundige samenstelling, rekening houdend met diversiteit en permanente educatie. Daarnaast heeft zij de ondersteuning van professionele partijen voor fiduciair beheer, de uitvoeringsadministratie en op actuariel gebied.

### **Hoe hebben wij inhoud aan deze doelstellingen in 2018 gegeven**

In 2018 is gewerkt met onze missie en doelstellingen als uitgangspunt van ons beleid.

### **Strategie**

Ook in 2018 heeft het Bestuur stilgestaan bij de optimalisering van de toekomstige vorm van de uitvoering van de pensioenregeling. In maart hebben wij een extra sessie aan de strategie van het Fonds gewijd. De verschillende uitkomsten zijn geëvalueerd en vastgelegd in een samenvatting die aan de deelnemers in de drie vestigingen van de bank is gepresenteerd en met hen besproken. Het beeld blijft bestaan dat voor de regeling op de middellange termijn naar een andere uitvoeringsvorm zal moeten worden gezocht maar dat er geen urgente aanleidingen zijn, anders dan het teruglopen van het aantal actieve deelnemers.



Op basis van onze sessies en de terugkoppeling van onze deelnemers blijft de strategie van het Fonds er onveranderd op gericht om voor de korte termijn op professionele, transparante en betrouwbare en zo efficiënt mogelijke wijze de regeling uit te voeren in het belang van alle deelnemers. Voor de langere termijn, afhankelijk van de ontwikkeling van het nieuwe stelsel, zal echter gekeken worden naar de mogelijkheden die elders geboden worden.

Kijken naar onze afgeleide doelstellingen, dan vormen ook bij de uitvoering van onze taak deze de basis voor onze besluitvorming;

### ***Duurzaamheid en Verantwoordelijkheid***

In 2018 heeft het Fonds haar ESG-Beleid verder geformuleerd en voorzien van concrete actiepunten voor 2019, hierop wordt later nog ingegaan. Wij beleggen onveranderd op prudente en verantwoorde wijze waarbij behoud van de nominale waarde en de ALM leidend zijn. Ook in 2018 is een ALM-studie uitgevoerd. De uitwerking van de ALM vindt in 2019 plaats, rekening houdend met de Investment Beliefs van het Fonds en de belangen van de deelnemers.

### ***Flexibiliteit***

Vooruitlopend op mogelijke veranderingen in het pensioenlandschap in de komende jaren en ter stroomlijning van uitvoeringskosten zijn alle verschillen in de pensioenregelingen gemitigeerd in de afgelopen jaren en is de regeling zoveel mogelijk gestandaardiseerd. Bij de contractonderhandelingen met onze vermogensbeheerder en pensioenuitvoerder hebben wij een clause bedongen die het mogelijk maakt tussentijds de contracten op te zeggen bij strategische veranderingen t.a.v. de pensioenuitvoering. Dit leidt tot efficiëntie bij de uitvoering en kostenbesparing maar ook tot flexibiliteit zodat sneller ingespeeld kan worden op veranderingen die ons in de komende jaren in de pensioenwereld te wachten staan.

### ***Solidariteit en collectiviteit***

De solidariteit en collectiviteit lagen destijds aan de basis van de besluitvorming over onze nieuwe regeling. In het belang van in eerste instantie onze actieve deelnemers, is een verhoging van het premieplafond met de sponsor afgesproken en hebben wij een premie-egaliseringsreserve ingevoerd. Hierdoor wordt een deel van de extra gelden bewaard om in geval van slecht weer een reserve te hebben om opbouwkortingen in de toekomst te vermijden. Dit naast de mogelijkheid tot indexeren o.b.v. de huidige dekkingsgraad. Gedurende 2017 en 2018 is er conform deze methodiek een reserve van circa € 7 miljoen opgebouwd. Deze reserve maakt geen deel uit van de actuele dekkingsgraad ter voorkoming van directe uitkering in de vorm van toeslagverlening.

### ***Communicatie en transparantie***

Communicatie en transparantie liggen ten grondslag aan de volledige en open communicatie met onze achterban d.m.v. onze uitgebreide Nieuwsbrieven, sessies en ook de open communicatie met het Verantwoordingsorgaan. De positieve terugkoppeling in onze enquête ultimo 2017/begin 2018 van onze deelnemers bevestigt dit.

Naast de standaardisatie van de regeling om flexibiliteit voor de toekomst te creëren, kan ook door onze korte lijnen en directe communicatie met deelnemers, met persoonlijke omstandigheden rekening gehouden worden.

### ***Professionalisering***

Ook door permanente educatie en een off-site voor het bestuur over de strategische ontwikkelingen in de pensioenwereld en ons eigen Fonds is in het afgelopen jaar gewerkt aan de professionalisering. In 2018 zijn tot het Bestuur twee ervaren, professionele bestuurders op gebied van beleggingen en risicobeleid toegetreden. Ook heeft een off-site over risicomangement en IORP II voor het voltallige Bestuur o.l.v. een externe partij plaatsgevonden.

Naast de missie en doelstellingen zijn "Investment Beliefs" geformuleerd, die vermeld zijn op pagina 30.

## KARAKTERISTIEKEN VAN HET FONDS

### Profiel

Het Fonds is een ondernemingspensioenfonds, aangesloten bij de Pensioenfederatie. Het Fonds is statutair gevestigd te Amsterdam en opgericht op 29 september 1939. De laatste statutenwijziging was op 30 mei 2018. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 41199016.

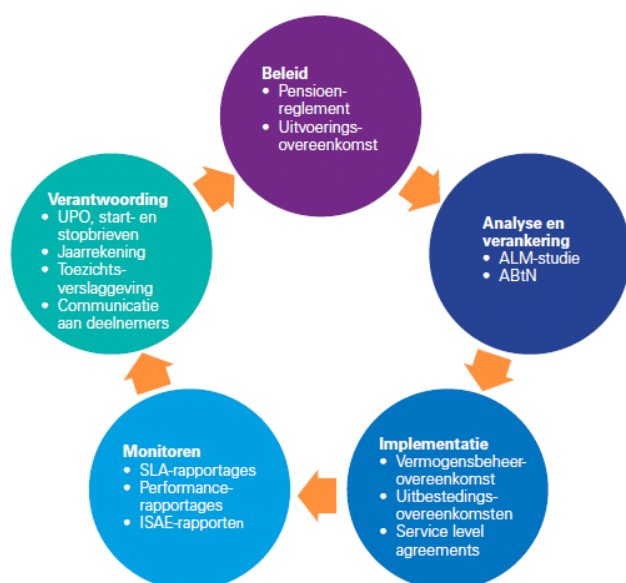
### Beleid en Verantwoording

Het Fonds geeft uitvoering aan het pensioenreglement op een wijze die is overeengekomen in de uitvoeringsovereenkomsten met de werkgever(s) en vastgelegd in de missie en doelstellingen die op de voorgaande pagina zijn gepubliceerd. De uitvoeringsovereenkomst is voor het laatst vastgelegd d.d. 27 juni 2018. De aanpassing van de uitvoeringsovereenkomst uit 2017 heeft plaatsgevonden naar aanleiding van de gedeeltelijke beursgang en hierdoor verzelfstandiging van Deutsche Asset Management GmbH (DWS) in een separate entiteit. De twee uitvoeringsovereenkomsten zijn verder identiek. De uitgangspunten voor de uitvoering van het beleid zijn vastgelegd in de actuele Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) per ultimo december 2018 van het Fonds. Hierin is tevens de financiële noodprocedure opgenomen. Hiervoor verwijzen wij naar de publicatie hiervan op de website [https://www.deutschebank.nl/nl/content/stichting\\_pensioenfonds\\_deutsche\\_bank\\_nederland\\_organisatie\\_statuten\\_en\\_reglementen.html](https://www.deutschebank.nl/nl/content/stichting_pensioenfonds_deutsche_bank_nederland_organisatie_statuten_en_reglementen.html).

Sinds de wijzigingen in de statuten die doorgevoerd zijn tengevolge van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en de Code Pensioenfondsen per 5 juni 2014 zijn in 2018 enige tekstuele wijzigingen in de statuten doorgevoerd voornamelijk de aanpassing van de werkgever in werkgevers i.v.m. de verzelfstandiging van Deutsche Asset Management GmbH (DWS).

Sinds 1 januari 2011 zijn alle tijdelijke onderdelen van de verschillende regelingen geïntegreerd in een uniform pensioenreglement dat het Fonds uitvoert voor de actieve medewerkers van Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam, en de voormalige Deutsche Bank Nederland N.V., alsmede de inactieve medewerkers van de bovengenoemde entiteiten. Eind februari 2016 zijn alle medewerkers van Deutsche Bank Nederland N.V. overgegaan naar Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam. Met ingang van 1 juli 2018 zijn de activiteiten van asset management verzelfstandigd in Deutsche Asset Management GmbH (DWS).

Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid.



## Kenmerken Regeling

Na de integratie van de verschillende regelingen voert het Fonds met ingang van 1 januari 2015 een uniforme pensioenregeling voor alle vestigingen van Deutsche Bank in Nederland uit. Deze pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 68 jaar met ingang van 2018. De hoogte van het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ingegane levenslang ouderdomspensioen c.q. 70% van het bereikbare toekomstig uit te keren ouderdomspensioen. De hoogte van het wezenpensioen bedraagt 14% van de opgebouwde rechten. Deelname aan de regeling vindt plaats vanaf indiensttreding.

<b>Type Regeling</b>	Collective Defined Contribution
<b>Pensioenrichtlijn</b>	68 jaar
<b>Maximum pensioengevend salaris</b>	€ 106.738
<b>Franchise</b>	€ 15.066
<b>Pensioengrondslag</b>	13x maandsalaris + vakantietoeslag
<b>Streefopbouwpercentage ouderdomspensioen</b>	1,875
<b>Streefopbouwpercentage partnerpensioen</b>	1,313
<b>Streefopbouwpercentage wezenpensioen</b>	0,263
<b>Eigen Bijdrage 2018</b>	5%

Het maximum pensioensalaris is voor 2019 € 109.296.

## Ontwikkeling Deelnemers

	Actief	AO*	Ingegaan OP**	Ingegaan NP/WP***	Slapers	Totaal
Deelnemers 1 januari 2018	730	19	281	110	1.249	2.389
Indiensttredingen	85	-	-	-	-	85
Uitdiensttredingen en waardeoverdrachten	-112	-	-	-	106	-6
Pensionering	-3	-1	33	12	-29	12
Overlijden	-2	-	-9	-8	-3	-22
Overige mutaties	-2	-	-1	-3	1	-5
Deelnemers 31 december 2018	696	18	304	111	1.324	2.453
	714		415		1.324	2.453

\* arbeidsongeschiktheid

\*\* ouderdomspensioen

\*\*\* nabestaanden-/wezenpensioen

## Ontwikkeling Kosten

	2018	2017	2016	2015
Pensioenuitvoeringskosten in € 1.000	692	820	761	789
Aantal deelnemers (exclusief slapers)	1.129	1.140	1.151	1.157
Uitvoeringskosten per deelnemer in €	613	719	661	682
Gemiddeld belegd vermogen in € 1.000	415.947	391.336	344.791	318.987
Vermogensbeheerkosten in € 1.000*	1.565	1.583	1.433	1.541
Vermogensbeheerkosten van het gemiddeld belegd vermogen in %	0,38	0,40	0,42	0,48
Transactiekosten in € 1.000	104	87	81	101
Transactiekosten van het gemiddeld belegd vermogen in %	0,03	0,02	0,02	0,03
* inclusief niet zichtbare kosten 2018 € 211.000, 2017 € 289.000, 2016 € 68.000 en 2015 € 74.000				

## **Organisatie**

### **Bestuur**

Het Fonds kent een paritaire bestuursvorm. Het Bestuur bestaat uit acht leden en de samenstelling eind 2018 is als volgt: (Naam, geboortjaar, Functie, Vertegenwoordiging, Lid sinds, Einde lopende zittingsduur\*):

- De heer B.S. Dornseiffen (1973), voorzitter, werkgeversvertegenwoordiger, 2012, 2022;
- Mevrouw E.M. Mulder-Mosman (1948), secretaris, gepensioneerd, 1997; 2019;
- De heer J.J. Reitsema (1958), lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2018, 2022;
- De heer L.P.A. Vermin (1967), lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2007, 2022;
- De heer D.W. Wesselius (1966), lid, werkgeversvertegenwoordiger, 2018, 2022;
- De heer V.R.K. Raghoebarsing (1969), lid, werknemersvertegenwoordiger, 2012, 2022;
- De heer C.W. van Reenen (1960), lid, werknemersvertegenwoordiger, 2008, 2020;
- De heer F.T.G.J. Segers (1975), lid, werknemersvertegenwoordiger, 2009, 2021;

\*) Conform de Code Pensioenfondsen is besloten een bestuurslid maximaal twee keer voor een ambtstermijn van 4 jaar te herbenoemen, tenzij er moverende redenen bestaan hiervan af te wijken (comply or explain).

De werkgeversvertegenwoordigers zijn werkzaam bij de werkgever in de functie van: Boudewijn Dornseiffen: Country CFO/Regional CFO Sweden, Czech, Hungary, Ukraine, Russia. Han Reitsema: Director Credit Risk Coordination, Diederik Wesselius, Director Financing and Solutions Group Netherlands, Leo Vermin, Director Finance en Tax.

De werknemersleden: Betty Mulder-Mosman gepensioneerd Managing Director COO DB Nederland, Vinod Raghoebarsing Director Capital Markets Treasury Solutions; Kees van Reenen, Vice President Credit Officer; Frank Segers, Vice President, senior compliance officer.

Van de bestuursleden heeft uitsluitend Betty Mulder-Mosman een nevenfunctie in de raad van commissarissen van een Bank/PPI/Verzekeringsmaatschappij. Hiervoor is door Compliance van het Fonds vooraf toestemming verleend.

Het Bestuur van het Fonds heeft de dagelijkse uitvoering van de administratieve werkzaamheden- deelnemers-, uitkeringen- en financiële administratie - uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie Achmea Pensioenservices. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan onze fiduciair beheerder DWS (Deutsche Asset Management). De activiteiten binnen het Bestuursbureau worden uitgevoerd door de secretaris/bestuurslid van het Fonds en een door de werkgever gedelegeerde medewerker in samenwerking met de actuaaris.

Uitgangspunt is dat het Bestuur, conform de eisen van de Pensioenwet, verantwoordelijk blijft voor het beleid en de juiste uitvoering van de uitbesteede taken. Hiervoor is een uitbestedingsbeleid ontwikkeld waarin onder meer aan de hand van "control frameworks" op kwartaalbasis de geleverde diensten en Service Level Agreements (SLA's) worden gecontroleerd. Op jaarbasis wordt tevens de ISAE 3402 rapportage beoordeeld. Sinds het 4de kwartaal 2014 zijn de bovenstaande controles onderdeel van het "Integraal Risico Dashboard" van het Fonds.

### **Dagelijks Bestuur**

Het Dagelijks Bestuur van het Fonds wordt gevormd door de voorzitter en de secretaris.

Aan het Dagelijks Bestuur zijn taken op het gebied van overleg en communicatie met derden gedelegeerd. Hieronder valt de communicatie met de deelnemers en het verantwoordingsorgaan . Overleg met officiële instanties als DNB/AFM vinden eveneens door het Dagelijks Bestuur, in overleg met Compliance, plaats.

### **Commissies**

Voorts heeft het Bestuur de taken onderling verdeeld door de vorming van 5 commissies.

<b>Commissie</b>	<b>Aandachtsgebieden</b>	<b>Samenstelling</b>
Governance en Risk Commissie (GRC)	Risicobeleid ABTN/Uitbesteding Visitatie/Deskundigheidsplan Crisisplan/Code Pensioenfondsen	E.M. Mulder-Mosman (vz) J.J. Reitsema (vanaf 1-2-2018) F.T.G.J. Segers P.E.J. Medico (tot 1-2-2018)
Pensioencommissie (PC)	Pensioenreglement Statuten	S.E. Huis in 't Veld (vz) (tot 1-2-2018) B.S. Dornseiffen (vz) (vanaf 1-2-2018) E.M. Mulder-Mosman C.W. van Reenen F.T.G.J. Segers
Communicatiecommissie (CC)	Website Populair Jaarverslag Deelnemersvergadering	E.M. Mulder-Mosman (vz) S.E. Huis in 't Veld (tot 1-2-2018) B.S. Dornseiffen (vanaf 1-2-2018) F.T.G.J. Segers J.J. Reitsema (vanaf 1-2-2018) P.E.J. Medico (tot 1-2-2018)
Financiële Commissie (FC)	Jaarverslag Budget DNB staten Haalbaarheidstoets	L.P.A. Vermin (vz) B.S. Dornseiffen E.M. Mulder-Mosman (Ondersteuning M.O.E. Bakker)
Beleggingscommissie (BC)	Beleggingen ALM  (Namens Governance en Risk: E.M. Mulder-Mosman) (Ondersteuning/advies: M.O.E. Bakker, R. Kamphuis Willis Towers Watson)	V.R.K. Raghoebarsing (vz) C.W. van Reenen L.P.A. Vermin

De taken behorende bij de aandachtsgebieden zijn als volgt verdeeld:

#### *Governance en Risk Commissie*

Deze commissie heeft als taak om het bestuur te adviseren op de naleving van de relevante wet- en regelgeving, de vastlegging hiervan in de ABTN, de werking van de integriteitscode en Code Pensioenfondsen. Het formuleren van een beleid en de monitoring van de uitbesteding van deelnemers-/uitkerings- en financiële administratieve activiteiten. Daarnaast is deze commissie verantwoordelijk voor de controle op de uitvoering van het integraal risicomanagement. Binnen de hier neergelegde tweedelijnsfunctie is de GRC verantwoordelijk voor de monitoring van de uitbesteding van de deelnemers-/uitkerings- en financiële administratieve activiteiten, evenals het uitbestede vermogensbeheer. Bij deze laatste monitoring wordt toegezien op de waarborging van een gebalanceerd beleggingsbeleid conform o.a. investment beliefs en afgesproken risicohouding. Bovendien worden vanuit de GRC de in rekening gebrachte provisies gecontroleerd. De monitoring wordt op basis van geformuleerde control frameworks voorbereid binnen het bestuursbureau.

#### *Pensioencommissie*

De pensioencommissie heeft als taak om het Bestuur te adviseren over het pensioenbeleid en het vastleggen van de veranderingen tengevolge hiervan in het pensioenreglement en de statuten.

### *Communicatiecommissie*

De communicatiecommissie heeft als taak om het Bestuur te adviseren en voorstellen te doen voor de communicatie aan deelnemers. Er is hiervoor een communicatieplan door de commissie opgesteld en een budget toegekend. Het betreft onder meer de 'vertaling' van het pensioenreglement, Pensioen 1-2-3, het Uniform Pensioenoverzicht (UPO), de website, de Nieuwsbrief en bijeenkomsten met deelnemers. De commissie wikkelt de communicatie af binnen het goedgekeurde budget waarover verantwoording wordt afgelegd op jaarbasis.

### *Financiële Commissie*

Deze commissie heeft als taak de uitvoering van de financiële informatieverzorging (keuze van accounting policies, toepassing en beoordeling van effecten van nieuwe regels, prognoses) in samenwerking met in- en externe accountants; de naleving van aanbevelingen en opvolging van opmerkingen van in- en externe accountants; de voorgeschreven financiële informatieverzorging aan de externe toezichthouder met behulp van het Bestuursbureau of externe partijen. Binnen deze commissie ligt tevens het liquiditeitsbeleid, de verantwoording voor het uitbestede actuariële beleid en het verzekeringstechnisch risico, waarbij het langlevens risico is uitbesteed aan Delta Lloyd.

### *Beleggingscommissie*

De beleggingscommissie adviseert het Bestuur over het strategische beleggingsbeleid. Het advies wordt voor besluitvorming in een bestuursvergadering of indien gewenst buiten de bestuursvergadering door middel van schriftelijke rondgang voorgelegd. Daarnaast kan de beleggingscommissie binnen het voorgeschreven strategische beleid het tactische mandaat als vastgelegd onder paragraaf 2 van de ABTN aanpassen, indien gewenst. Hierover wordt in de vergadering volgend op de aanpassingen bericht. Het Bestuur beoordeelt de tactisch/operationele wijziging achteraf en autoriseert de strategische voorstellen van de beleggingscommissie vooraf. De besluiten worden schriftelijk in de notulen van de bestuursvergadering vastgelegd.

De beleggingscommissie heeft tot taak het monitoren van de vermogensbeheerder die het beleggingsbeleid uitvoert op basis van de door het Bestuur vastgestelde strategische beleggingsbeleid en het tactisch beleggingsplan. Bij deze monitoring bedient de beleggingscommissie zich o.a. van benchmark rapportages, kwartaal rapportages van de feitelijke beleggingen ten opzichte van de afgesproken bandbreedtes en door maandelijkse vergaderingen met de vermogensbeheerder.

Door de vorming van deze commissies waarin expertise gebundeld wordt, beoogt het Bestuur - conform de eisen van het geschiktheidsplan - de voorbereiding van de besluitvorming meer inhoudelijk en efficiënter uit te voeren. De commissies werken hun aanbevelingen op strategische onderwerpen schriftelijk uit. Deze worden door de voorzitter van de commissie voorgelegd aan het bestuur ter accordering. Dit kan in een bestuursvergadering maar ook tussentijds d.m.v. schriftelijke stemming. De commissies hebben een adviserende taak of werken binnen het kader van hun budget of tactisch plan, dat door het bestuur is goedgekeurd.

Het Bestuur heeft bevoegdheden conform de statuten, het huishoudelijk reglement van het Fonds en zoals vastgelegd in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de pensioenregeling.

### *Samenstelling Bestuur*

In 2018 zijn enige wijzigingen in het Bestuur geëffectueerd. Simone Huis in 't Veld is sinds 1 februari 2018 teruggetreden. Zij is opgevolgd als voorzitter door Boudewijn Dornseiffen. Ter vervulling van de ontstane vacature is Han Reitsema toegetreden tot het Bestuur. Daarnaast is Patty Medico met ingang van 1 september 2018 teruggetreden. Zij is, na goedkeuring door DNB, opgevolgd door Diederik Wesselius. Gedurende 2018 zijn Boudewijn Dornseiffen, Vinod Raghoebarsing en Leo Vermin, na goedkeuring van DNB voor een periode van vier jaar herbenoemd.

### *Beloningsbeleid*

De Bestuurders van het Fonds ontvangen geen beloning voor hun werkzaamheden in het kader van bestuursactiviteiten van het Fonds. De bestuurder namens de gepensioneerden factureert het Fonds voor advieswerkzaamheden op uurbasis. De medewerker Bestuursondersteuning wordt door de werkgever betaald. De kosten worden door de werkgever doorbelast aan het Fonds. Er bestaan geen variabele beloningselementen voor werkzaamheden voor het Fonds.

Er zijn geen leningen verstrekt. Er is geen sprake van vorderingen op Bestuurders. De Bestuurders nemen deel aan de pensioenregeling van het Fonds op basis van de voorwaarden vastgelegd in het pensioenreglement.

### *Diversiteit Bestuur en overige gremia*

Het Fonds heeft een beleid ten aanzien van diversiteit en deskundigheid geformuleerd in het geschiktheidsplan. Het bestuur streeft naar een diversiteit op gebied van leeftijd, waarbij tenminste 1 bestuurslid onder 40 jaar is en 1 vrouw lid is van het Bestuur. Hetzelfde geldt voor het Verantwoordingsorgaan (VO). Bij de invulling van de ontstane vacatures in het Bestuur is actief gekeken naar een mogelijke opvolging door vrouwelijke collega's binnen het bedrijf. Helaas is dit niet gelukt. Hierdoor is de bezetting van 3 vrouwen en 5 mannen teruggedaan naar 1 vrouw en 7 mannen. Het VO heeft sinds de verkiezingen in 2017 wel een vrouwelijke kandidaat aan hun geledingen kunnen toevoegen. De diversiteit in leeftijd binnen het bestuur varieert tussen 43 en 70 jaar. Door het bereiken van de veertigjarige leeftijd van de jongere leden wordt sinds 2016 aan de doelstelling, een lid in het bestuur onder de veertig jaar te hebben, op dit moment niet meer voldaan. Binnen het VO wordt wel aan de leeftijdsnorm voldaan.

### *Intern toezicht*

Het Bestuur van het Fonds besteedt, conform de Pensioenwet en de daarin opgenomen eisen voor goed pensioenfondsbetuur, veel aandacht aan de opzet en inrichting van de organisatie, inclusief de interne beheersing. Reglementair is bepaald hoe het Bestuur moet omgaan met zijn rol en hoe invulling wordt gegeven aan begrippen als goed bestuur, verantwoording en intern toezicht. Een en ander is tevens vastgelegd in het Huishoudelijk Reglement en een RASCI (beschrijving van responsibility, accountability, support, consulting, information). Tevens is er een reglement voor het VO en een taakbeschrijving van Compliance. Het intern toezicht wordt uitgevoerd door de Visitatiecommissie.

### *Visitatiecommissie*

Een Visitatiecommissie beoordeelt jaarlijks de beleids- en bestuursprocessen, de "checks and balances" en de wijze waarop de uitvoering van de regeling wordt bestuurd c.q. aangestuurd. In het laatste kwartaal van 2018/begin 2019 heeft de Visitatiecommissie VC Holland de visitatie uitgevoerd. In de bijlage van het verslag is een samenvatting met de aanbevelingen van de Visitatiecommissie en het commentaar van het Bestuur opgenomen. De Visitatiecommissie heeft bij zijn toezicht de naleving van de normen van de Code Pensioenfondsen door het Fonds meegenomen.

### *Verantwoordingsorgaan (VO)*

Het VO is op 1 januari 2008 ingesteld. In 2014 zijn conform de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen de taken en bezetting van het VO gewijzigd. Het VO is als volgt samengesteld:

	(Geboortejaar)
De heer Ch. Wagenaar, werknemersvertegenwoordiger	1972
De heer A. Albers, werknemersvertegenwoordiger	1961
De heer A. van Dijk, werkgeversvertegenwoordiger	1972
Mevrouw A. Bond, werknemersvertegenwoordiger	1987
De heer L.C.J.M. Christophe, vertegenwoordiger namens de gepensioneerden	1949

Binnen het VO hebben de leden deskundigheidsniveau A en volgen sommige leden de opleiding voor deskundigheidsniveau B zodat, indien er bestuursleden terugtreden, de mogelijkheid bestaat dat zij kunnen toetreden tot het Bestuur.

Het VO handelt in het belang van alle belanghebbenden van het Fonds, rekening houdend met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen. Zij ziet toe op correcte uitvoering van het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst. Het VO bewaakt de evenwichtige belangenbehartiging van de verschillende belanghebbenden door het Bestuur.

Het VO geeft jaarlijks een oordeel over het door het Bestuur gevoerde beleid in het jaarverslag. Hiertoe ontvangt het orgaan het concept jaarverslag en de concept jaarrekening. Tevens ontvangt het VO op kwartaalbasis de agenda met bijlagen van de bestuursvergadering en vindt er een toelichting plaats door het dagelijks bestuur van het Fonds. Naast overleg met het Bestuur kan het orgaan tevens, zover als nodig voor het uitvoeren van haar taak, overleggen met de commissies van het Bestuur en de accountant en actuaris.

Gedurende 2018 is vijfmaal vergaderd tussen een vertegenwoordiging van het Dagelijks Bestuur/Governance en Risk Commissie en het VO. Er is onder meer gesproken over AVG, IORP II, de ALM en de jaarcijfers. Er is een toelichting gegeven op de verschillende agendapunten van de voorafgaande bestuursvergadering. Tevens is feedback gegeven over de strategie en het gesprek met DNB. Het VO-lid dat risico in de portefeuille heeft is ter voorbereiding op de visitatie betrokken geweest bij het intake gesprek samen met de leden van de Governance en Risk Commissie van het Bestuur. Voorts was het VO aanwezig bij de laatste vergadering van het jaar, in dit geval op 6 december.

Het VO heeft in 2018 advies uitgebracht over de premie voor 2019.

#### *Uitvoering, uitbesteding en vergoedingen*

De deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices. Hiervoor is een Service Level Agreement opgesteld en wordt door Achmea Pensioenservices een ISAE 3402 type 2 rapportage verstrekt. Over 2018 wordt ook een Standaard 3000 rapport opgesteld. Achmea Pensioenservices wenst door dit Standaard 3000 rapport, naast het bestaande Standaard 3402 type 2 rapport, inzage te geven in de wijze waarop zij invulling geeft aan de Trust Service Principles en Criteria Beveiliging, Beschikbaarheid, Integriteit van gegevensverwerking, Vertrouwelijkheid en Privacy.

Het contract met Achmea Pensioenservices loopt tot ultimo 2019. Begin 2019 zijn de eerste besprekingen gestart o.a. over de vorming van een project voor verlenging van dit contract.

De ondersteuning van het Bestuur wordt door de secretaris, dagelijks bestuurslid van het Fonds, in samenwerking met een gedelegeerd medewerker van Deutsche Bank AG, kantoor Amsterdam en de adviserende actuaris, Willis Towers Watson, gegeven.

Het fiduciair vermogensbeheer is uitbesteed aan de vermogensbeheerder DWS. Hiervoor is een Fiduciary Management Agreement opgesteld. Het contract voor het fiduciaire vermogensbeheer loopt tot ultimo 2019. Gedurende 2018 is door de beleggingscommissie van het Bestuur aan een project "contract vermogensbeheer" gewerkt om het contract voor het vermogensbeheer met de vermogensbeheerder te verlengen. Echter wel met een aantal aanpassingen in het nieuwe contract en de SLA. Hierin is ook de flexibilisering naar de toekomst meegenomen. Het Bestuur heeft gezien de strategie van het Fonds met de middellange horizon, er voor gekozen niet op basis van een RFP in de markt derde partijen te analyseren, maar het huidige contract onder bepaalde voorwaarden te verlengen.

Het belegde vermogen is geconsolideerd in zogenaamde afgescheiden "asset pools", namelijk een SICAV en een FCP, in Luxemburg. Naast de kwartaalrapportages wordt jaarlijks een Long Form Audit Report voor de SICAV en een Fund Year End Audit Report voor de FCP, door de accountant in Luxemburg verstrekt. Deze rapportage vervangt een ISAE type 3402 rapportage en geeft het Fonds een compleet inzicht.

Met de uitvoerder en de vermogensbeheerder zijn concrete afspraken over vergoedingen gemaakt. Er zijn geen prestatiebeloningen afgesproken. Beleggingsprestaties zijn vastgelegd en worden gemeten o.b.v. benchmarking en dekkingsgraadprestatie.



### *Interne controle op uitbesteding*

Het Fonds heeft een uitbestedingsbeleid, waar binnen door het Bestuur zogenaamde 'control frameworks' zijn opgesteld voor uitbestede werkzaamheden. In deze frameworks zijn de periodieke controle van de uitbestede administratie en de controle op de vermogensbeheerder gedefinieerd. De dagelijkse uitvoering van deze controle ligt bij het Bestuursbureau. Het jaarlijks overleg met de uitvoerders ligt bij de Governance en Risk Commissie voor de uitbestede administratie. Voor het vermogensbeheer voert de beleggingscommissie het driemaandelijks overleg met de vermogensbeheerder. Alle bevindingen worden per kwartaal - of indien noodzakelijk frequenter - toegelicht in de bestuursvergadering door de desbetreffende commissies op basis van verslagen en integrale risicorapportages. Dit wordt vastgelegd in de notulen. De ISAE type 3402 rapportage van Achmea Pensioenservices wordt jaarlijks geanalyseerd, de opvolging van openstaande actiepunten worden gecontroleerd en besproken in de bestuursvergadering.

### *Compliance officer*

Sinds 1 januari 2018 vervult de heer D. Clazing, Compliance Officer bij Deutsche Bank AG, Amsterdam Branch, in Nederland de functie van Compliance Officer van het Fonds.

### *Externe ondersteuning en controle*

Het Fonds wordt bijgestaan door de externe adviserend actuaris Willis Towers Watson (Drs. B.A. Weijers) en een senior investment consultant, de heer R. Kamphuis.

De accountant is KPMG Accountants N.V. en de certificerend actuaris is Willis Towers Watson B.V. Het functioneren van de externe accountant is in 2016 geëvalueerd. In het kader van de afgesproken periode voor de rolatie van controlerend partner, is de partner van KPMG voor de controle vanaf 2016 gewijzigd. In 2018 heeft een evaluatiegesprek met Willis Towers Watson plaatsgevonden. Het Bestuur is zich bewust van het feit dat zowel advisering als certificering bij Willis Towers Watson B.V. is ondergebracht. Om een scheiding tussen advisering en waarmerking te waarborgen is overeengekomen dat de taken van de Waarmerkend Actuaris en de Adviserend Actuaris in persoon, vestiging en ondersteunend team zijn gesplitst. Omdat zowel de Waarmerkend Actuaris als de Adviserend Actuaris werkzaam zijn bij dezelfde organisatie heeft het Bestuur geverifieerd dat deze organisatie beschikt over een door DNB goedgekeurde gedragscode en daarmee voldoet aan het bepaalde in artikel 148 van de Pensioenwet.

### ***Invulling van de sleutelfuncties (IORP II)***

Het Fonds heeft de sleutelfuncties, op basis van het "three lines of defence model", onder voorbehoud van de goedkeuring van DNB, als volgt ingericht:

<b>Sleutelfunctie</b>	<b>Houder Sleutelfunctie</b>	<b>Operationele Invulling</b>
Risicobeheerfunctie	J.J. Reitsema	Governance & Risk Commissie/Bestuursbureau
Actuariële Functie	J.L.A. Schilder	Willis Towers Watson
Interne Auditfunctie	B.S. Dornseiffen	te benoemen externe auditor op contractbasis

## VERSLAG OVER HET BOEKJAAR

### ***Algemene Ontwikkeling***

De stabiliteit van de wereldpolitiek stond in 2018 onder druk door de ontwikkelingen in Europa van onder meer de Brexit, de discussie over het begrotingstekort van Italië en de handelsbeperkingen vanuit de Verenigde Staten (V.S.). Tussen de Verenigde Staten en met name China, ontstond een handelsconflict dat naast de ontwikkeling in Europa een negatieve invloed op de financiële markten had.

Voor zowel de V.S. als voor de Eurozone wordt in 2019 groei verwacht, waarbij voor de V.S. een lichte afvlakking van de groei van 2,8% in 2018 naar 2,4% wordt verwacht. Hoewel de Eurozone een groei van 2,0% in 2018 had, wordt de verwachting voor 2019 lager dan voorspeld met 1,8% ten gevolge van de politieke risico's als Brexit. Kijkend naar Azië is de verwachting voor China een daling van de private consumptie en investering tengevolge van de Amerikaanse handelspolitiek.

Voor 2019 wordt op basis hiervan een licht lagere groei van de economie verwacht door deze politieke onzekerheden.

De inflatie in de Eurozone lag in 2018 rond 1,7%, de inflatie in de V.S. bedroeg 2,0% over deze periode. De verwachting voor 2019 is respectievelijk 1,7% en 2,1%.

In 2018 is de Nederlandse economie volgens de prognose van het CPB gegroeid met 3,1% (2017: 3,2%). Voor 2019 wordt wederom een groei van de economie verwacht, die echter iets lager kan liggen dan 2018. De besteding van consumenten toont in 2018 een groei van 2,2%. Voor 2019 wordt een verdere stijgende lijn verwacht, namelijk 2,4%. Het consumentenvertrouwen ligt nog steeds op een hoog niveau maar toont een afvlakking in de tweede helft van 2018. De inflatie in Nederland lag rond 1,6% in 2018. De verwachting voor 2019 ligt duidelijk hoger namelijk rond 2,4%. De overheidsbegroting toont in een percentage van het bbp ultimo 2017 een overschot van 0,5%, in 2018 0,6% en in 2019 0,7%. Ook de werkloosheid daalde in 2018 naar 4,0% van de beroepsbevolking met een verwachting van 3,7% in 2019. Samenvattend is de verwachting voor 2019 een verdere daling van de werkloosheid en onder een misschien lichte afvlakking toch goede private investeringen.

Binnen Nederland was de ontwikkeling stabiel, met een voortzetting van hoogconjunctuur van de economie ondanks een afvlakking van het consumentenvertrouwen en de politieke onzekerheid in de wereld.

In 2018 is door het kabinet langdurig onderhandeld over de aanpassingen van het huidige pensioenstelsel naar een stelsel dat beter aansluit bij de huidige arbeidsmarkt en ook in deze tijd nog een toekomstbestendig pensioen biedt. Helaas zijn de onderhandelingen binnen de SER tussen het kabinet en de sociale partners op 20 november 2018 mislukt. Inmiddels komen vakbonden en pensioenfondsen in het geweer tegen het uitblijven van verdere actie. De minister van Sociale Zaken heeft aangegeven begin 2019 met een brief naar de Tweede Kamer te komen met een oplossingsrichting om de onderhandelingen vlot te kunnen trekken. Door de slechte beleggingsresultaten en de lage rente in het laatste kwartaal van 2018 zijn voor het overgrote deel van de pensioenfondsen de beleggingsopbrengsten uit het begin van het jaar verdampt en dreigen kortingen op pensioenuitkeringen bij sommige grote pensioenfondsen. De vakbonden dringen vooral aan op een minder snelle stijging van de AOW-leeftijd en mogelijkheden voor mensen in zware beroepen om eerder met pensioen te kunnen.

### ***Ontwikkelingen Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland***

Het Fonds heeft 2018 afgesloten met een beleidsdekkingsgraad van 119,0% na toeslagverlening. De actuele dekkingsgraad per ultimo 2018, berekend op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven Ultimate Forward Rate, bedroeg 114,1% en de dekkingsgraad op basis van de markttrente 110,1 %. De reële dekkingsgraad bedroeg: 96,1%.

Dit was met name het gevolg van het slechte beleggingsklimaat. De negatieve ontwikkeling op de financiële markten, vooral in het laatste kwartaal van 2018, hebben namelijk ook voor het Fonds uiteindelijk tot een slecht beleggingsresultaat geleid, ten gevolge van mindere prestaties in de return portefeuille zowel in de corporate bond portefeuille als de aandelenportefeuille.

### **Code Pensioenfondsen en Gedragscode**

Ook gedurende 2018 heeft Compliance de naleving op de gedragscode geëvalueerd en hebben alle bestuursleden bevestigd kennis genomen te hebben van de laatste versie en tevens van de Code Pensioenfondsen.

In 2018 hebben alle bestuursleden, op verzoek van Compliance, volledig inzicht gegeven in hun nevenfuncties indien zij al dergelijke functies hebben. Met de invoering van de richtlijnen voor het aannemen van nevenfuncties dient vooraf toestemming van Compliance te worden verkregen voor het aanvaarden van nevenfuncties. Jaarlijks wordt door de bestuursleden en door het Bestuur aangewezen personen (leden VO en de bestuursondersteunende functionaris) de gedragscode getekend. Ook in 2018 hebben alle functionarissen voor naleving van de Gedragscode getekend.

In 2018 is een enigszins gewijzigde Gedragscode Pensioenfondsen van de Pensioenfederatie en Stichting van de Arbeid ingevoerd. Het Fonds heeft een puntsgewijze analyse van de naleving van de hierin vermelde punten uitgevoerd. In haar jaarcontrole heeft de Visitatiecommissie hierop ook een verdere controle uitgevoerd.

Het Fonds past de normen van de Code waar mogelijk volledig toe. De enige afwijkingen worden hieronder per norm met korte toelichting vermeld:

#### *Thema 5: Zorgvuldig benoemen*

Norm 33; Binnen het Bestuur is een verscheidenheid aan vaardigheden, complementariteit en zienswijzen vertegenwoordigd. Bovendien hebben zowel vrouwen als mannen zitting en is er een redelijk evenwichtige vertegenwoordiging van oud en jong. Desalniettemin voldoet het Fonds niet volgens de letter aan de vertegenwoordiging van jongeren (de jongere leden zijn inmiddels boven veertig jaar). Binnen het VO wordt met ingang van 2018 wel voldaan aan de diversiteitseis er is een vrouwelijk VO-lid en een lid onder veertig jaar. De sturing vanuit het Bestuur is erop gericht om bij toekomstige benoemingen van actieve deelnemers in de kring onder 40 jaar te werven. Helaas is het in 2018 niet mogelijk geweest nieuwe vrouwelijke vertegenwoordiging onder 40 jaar te vinden.

Norm 34; In het benoemingsbeleid van de het Fonds is opgenomen dat een bestuurslid maximaal tweemaal kan worden herbenoemd c.q. 12 jaar de bestuursfunctie kan uitoefenen tenzij er redenen zijn om hiervan af te wijken, dan dient dit uitgelegd te worden.

De vertegenwoordiger van de gepensioneerden is in 2016 in afwijking van deze norm herbenoemd tot 2020. Een vertegenwoordiger van de werkgever is in 2018 in afwijking van deze norm herbenoemd tot 2022. Het Bestuur heeft schriftelijk aan DNB uiteengezet dat afgeweken is van de norm gezien de kennis en ervaring van de huidige bestuurders in het belang van de continuïteit van het Bestuur van het Fonds, mede gezien een aantal recente wijzigingen in het Bestuur. De herbenoemingen zijn geaccordeerd door DNB.

#### *Thema 7: Toezicht houden en inspraak waarborgen*

*Het Pensioenfonds beschikt gezien de omvang niet over een Belanghebbenden Orgaan/Raad van Toezicht.*

Norm 47/54 zijn hierdoor niet van toepassing. Het Intern Toezicht vindt plaats door een VO. Daarnaast beoordeelt een Visitatiecommissie jaarlijks het beleid en de bestuursprocessen. Deze beoordeling wordt besproken met het VO en de opvolging van de aanbevelingen wordt besproken in de bestuursvergadering.

### **Deskundigheidsbevordering en bestuurlijke effectiviteit**

Het Bestuur heeft een geschiktheidsplan opgesteld en toetst de geschiktheid van bestuurders bij aantreden en gedurende het lidmaatschap. In het geschiktheidsplan zijn profielschetsen per functie binnen het bestuur opgenomen. Er vindt jaarlijks een evaluatie van het geschiktheidsplan inclusief de deskundigheidsmatrix plaats. In 2018 zijn de functieprofielen in het plan aangepast i.v.m. IORP II. Na de "Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen" zijn de vereisten m.b.t. basisopleiding en permanente educatie aangepast. In 2018 heeft een off-site in het kader van de permanente educatie plaatsgevonden over o.a. IORP II, Integraal Risicomanagement en ESG Beleid. Jaarlijks wordt een budget vastgesteld en individuele trainingen/workshops i.v.m. de permanente educatie in de planning opgenomen. Ultimo 2017 heeft een bestuursevaluatie door een externe deskundige plaatsgevonden. Over 2018 wordt begin 2019 een interne evaluatie gehouden.

Uit de evaluatie in 2017/2018 zijn geen grote vervolgacties naar voren gekomen. Vastgesteld is dat de kennis en geschiktheid op een goed niveau liggen, een open communicatie bestaat en het afleggen van de verantwoording ook transparant is. Tevens wordt de besluitvorming goed afgewogen in het belang van alle betrokkenen. De invulling in 2018 van de opengevallen bestuursfuncties heeft ook aangetoond dat de opvolging op snelle wijze met deskundige en competente nieuwe bestuursleden vanuit het Verantwoordingsorgaan c.q. de onderneming kan plaatsvinden. Zorgpunt blijft diversiteit, omdat er relatief weinig vrouwelijke kandidaten beschikbaar zijn en weinig jonge mensen interesse tonen.

### **Premiebeleid sinds 1 januari 2017**

Met de invoering van de nieuwe regeling per 1 januari 2017 is gekozen voor een nieuw premiebeleid met een ingroeipad naar een 5-jaars gedempte kostendekkende premie, waarbij voor 2017 de premie nog volledig is gebaseerd op de ongedempte rente, en in de vijf jaren tot 2021 ingroeit naar een 5-jaars gedempte premie. De vaste premiesystematiek op basis waarvan de premie onder de CDC-regeling (CDC-premie) wordt vastgesteld is opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever.

In het premiebeleid wordt onderscheid gemaakt naar de volgende premies:

#### *De toetspremie*

Dit betreft de ex ante vastgestelde kostendekkende premie, rekening houdend met een 5-jaarsvoortschrijdend gemiddelde van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (uitgaande van de septemberstanden). De toetspremie die ons Fonds minimaal dient te ontvangen.

#### *De CDC-premie*

Dit is de feitelijke premie die de werkgever op basis van de uitvoeringsovereenkomst betaalt aan ons Fonds. Voor de jaren tot en met 2020 is de CDC premie gelijk aan het maximum van de hiervoor vermelde toetspremie (op basis van 5-jaarsdemping) en de kostendekkende premie op basis van demping conform een afgesproken ingroeipad. De CDC-premie kan niet meer dan 33% van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom bedragen.

#### Ingroeipad CDC-premie

<b>Jaar</b>	<b>Demping</b>
2017	Geen demping (rentetermijnstructuur per 30 september 2016)
2018	2-jaarsdemping (eind septemberstanden)
2019	3-jaarsdemping (eind septemberstanden)
2020	4-jaarsdemping (eind septemberstanden)
2021 en verder	5-jaarsdemping (eind septemberstanden)

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet over 2018 en 2017 zijn als volgt (x € 1.000):

	2018	2017
Kostendekkende premie	14.149	15.802
Gedempte kostendekkende premie	12.634	12.919
Feitelijke premie	15.064	17.418
Feitelijke premie (exclusief dotatie premie-egalisereserve)	12.750	12.741

De kostendekkende premie bestaat uit de volgende elementen.

1. De koopsom bedroeg over 2018 € 11,906 miljoen (2017 € 13,459 miljoen),
2. De solvabiliteitsopslag over 1) die gelijk is aan het percentage vereist eigen vermogen (strategisch, evenwichtssituatie); deze koopsom bedroeg over 2018 € 1,703 miljoen (2017 € 1,669 miljoen),
3. De opslag voor jaarlijkse uitvoeringskosten bestaande uit een zo goed mogelijke schatting van de werkelijke kosten (exclusief kosten vermogensbeheer) die in het boekjaar te verwachten zijn, verlaagd met de verwachte vrijval aan excassokostenopslag over de uitkeringen in het boekjaar. De koopsom bedroeg over 2018 € 0,540 miljoen (2017 € 0,674 miljoen), zijnde respectievelijk 4,5% en 5,0%.

Het totaal van bovenstaande componenten wordt uitgedrukt als percentage van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom.

Ex-ante kostendekkende premie als percentage van de (gemaximeerde) salarissom

Boekjaar 2019	Ongedempt (zuiver)	Toetspremie (5-jaars gedempt)	CDC-premie (3-jaars gedempt)
1. Comingservicekoopsom: de actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen (inclusief een opslag voor excassokosten van 3,0% en een opslag voor premievrijstellingsrisico van 2,5%)	23,1%	22,3%	24,0%
2. Opslag voor het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende vereist eigen vermogen (14,5%)	3,3%	3,2%	3,5%
3. Opslag voor de bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorende uitvoeringskosten (exclusief vermogensbeheerkosten)	1,3%	1,3%	1,3%
<b>Kostendekkende premie (= 1 + 2 + 3)</b>	<b>27,7%</b>	<b>26,8%</b>	<b>28,8%</b>

De CDC-premie voor 2019 is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie o.b.v. driejaars-demping, maar bedraagt nooit meer dan 33,0% van de gemaximeerde salarissom. Uit bovenstaande tabel blijkt dat de CDC-premie voor 2019 dus 28,8% van de (gemaximeerde) salarissom is.

### *Premie-egalisereserve*

Bij de invoering van de CDC regeling is een "premie-egalisereserve" gevormd. Aan deze reserve wordt het deel van de premie dat hoger ligt dan de toetspremie toegevoegd.

De CDC-premie van 28,8% is hoger dan de toetspremie, die volgens de berekening 26,8% bedraagt. Dit betekent dat de volledige streefopbouw van 1,875% kan worden gefinancierd en dat er een toevoeging aan de premie-egalisereserve van 2% over de salarissom kan plaatsvinden ter ondersteuning van opbouw in slechte tijden. Het VO heeft een positief advies afgegeven, waarna het bestuursbesluit is bekrachtigd.

Het gevolg van de nieuwe premie voor 2019 is, dat de werknemersbijdrage conform vorig jaar 5,0% van de pensioengrondslag zal bedragen.

### **Beleidsdekkingsgraad en Toeslagbeleid**

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland had ultimo oktober 2018 een beleidsdekkingsgraad van 119,9%. Deze dekkingsgraad ligt boven de wettelijk vastgestelde toeslagdrempel van 110%. Deze beleidsdekkingsgraad is sinds 2015 bepalend voor de toeslagverlening.

#### *Toeslagbeleid en toeslag sinds 1 januari 2016*

In het nieuwe toeslagbeleid van het Fonds zijn de huidige FTK bepalingen voor toekomstbestendige toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad.

<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening (als percentage van de maatstaf)</b>
<i>Lager dan 110%</i>	<i>0%</i>
<i>Tussen 110% en 125%</i>	<i>Gedeeltelijk (voor zover ook in de toekomst te realiseren)</i>
<i>Hoger dan 125%</i>	<i>100% + eventuele inhaaltoeslagen en herstel van kortingen</i>

*Het Bestuur heeft additioneel besloten dat geen toeslag zal worden verleend in geval dit op basis van de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk is, maar de dekkingsgraad op basis van de markttrente ten gevolge van deze toeslagverlening lager wordt dan 100%.*

De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 1 januari 2019 bedroeg deze grens voor het Fonds 125% (2018: 126%). De peildatum van vaststelling van de toeslag is ultimo oktober, zoals vastgelegd in de ABTN van het Fonds.

Conform de CAO afspraak uit 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op de prijsinflatie en wel op het afgeleide consumentenprijsindexcijfer per oktober 2018, als gepubliceerd door het CBS. Dit cijfer toont een stijging van 1,68%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen is de mate van toeslagverlening 70,2%. Dit betekent dus, dat rekenkundig (volgens het FTK op basis van de cijfers per eind oktober 2018) een toekomstbestendige toeslag van 70,2% van 1,68% verleend kan worden, zijnde 1,18% per 1 januari 2019. Deze toeslag is doorgerekend op toekomstbestendigheid.

Na het toekennen van de toeslag van 1,18% is de actuele dekkingsgraad (op basis van UFR methodiek DNB) per 1 januari 2019 afgenomen met 1,5%-punt.

Door deze toeslagverlening komt deze dekkingsgraad niet onder 100%. Dit betekent dat ook aan de additionele voorwaarde van het Bestuur, dat deze dekkingsgraad niet onder 100% mag komen, is voldaan en deze toeslag kan worden verleend.

Het Bestuur is op basis van deze berekeningen akkoord met een toeslagverlening per:

1-1-2019 1,18%

Dit betekent dat de volgende gemiste toeslagverlening nog open staan:

1-1-2016 0,14%

1-1-2017 0,26%

1-1-2018 0,45%

1-1-2019 0,50%

Deze gemiste toeslag van in totaal 1,35% zal zodra de financiële situatie dit toelaat op basis van datum van de gemiste toeslag worden ingehaald. Voorwaarde is dat voor het inhalen van achterstanden de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens van 125% (niveau 2019), waarbij maximaal 20% van het vermogenoverschot gebruikt mag worden voor inhaaltoeslag.

### **Communicatie**

Het Fonds beschikt over een communicatieplan dat beoogt:

- De brede achterban te informeren over de inhoud van de pensioenkeuzes en beslissingen;
- De kennis over de mogelijkheden en de waarde van de pensioenregeling te vergroten;
- Zowel de bewustwording van de deelnemers te stimuleren over relevante wijzigingen in wetgeving en gevolgen voor de regeling van het Fonds als de betrokkenheid van de actieve deelnemers te stimuleren.

Dit wordt verwezenlijkt door de actieve deelnemers, de gewezen deelnemers/partners en de pensioengerechtigden te voorzien van de voor hen relevante informatie. Deze informatie wordt verstrekt via de website van het Fonds, Intranet, persoonlijke mail via de werkgever en individuele schriftelijke informatie. Het Fonds publiceert elk kwartaal een nieuwsbrief voor de actieve deelnemers en de gepensioneerden. Het Fonds biedt eveneens een "pensioenplanner" op de website aan. Daarnaast wordt elk jaar een bijeenkomst georganiseerd voor de actieve deelnemers in de verschillende vestigingen van de werkgever.

Ook geeft een vertegenwoordiger van het Bestuur jaarlijks informatie op een bijeenkomst van de gepensioneerden.

Gedurende 2018 heeft de nadruk gelegen op de conversie van de aanspraken van 67 naar 68 a.d.h.v. zogenaamde maatmensen, op de uitkomst van de deelnemersenquête en de Algemene Verordening Gegevensbescherming.

Er is ook in de Nieuwsbrieven ingegaan op de risicohouding, de nieuwe ALM studie en het strategisch beleggingsbeleid, het nieuw geformuleerde ESG-Beleid, projecten als Algemene Verordening Gegevensbescherming en IORP II. Tot slot werd ingegaan op de financiële situatie van het Fonds.

Ook in 2019 ontvangen zowel de actieve als gepensioneerde deelnemers een verkorte versie van het jaarverslag over 2018 via mail of per post.

### **Bestuursvergaderingen**

Het Bestuur van het Fonds heeft gedurende 2018 zes keer vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren, naast de reguliere beleidscyclus, de ontwikkeling van de beleggingen en de financiële markten, de verdere uitwerking van het Uitbestedings- en IT-Beleid, aanpassing van het reglement i.v.m. onder meer de afkoop kleine pensioenen, project AVG/ IORP II. Daarnaast zijn twee vergaderingen gewijd aan de uitwerking van de ALM studie en is in een off-site van het Bestuur de uitwerking van het integraal risicomanagement en de inhoud van de sleutelfunctie risicobeheer i.v.m. IORP II besproken. Tevens zijn de SIRA en de verdere aanpassingen i.v.m. het project IORP II in het geschiktheidsplan en het huishoudelijk reglement doorgenomen.

Gedurende 2018 is opvolging gegeven aan de marktverkenning i.v.m. strategische toekomstoverwegingen van het Fonds. Er is gesproken met o.a. APF aanbieders en de ontwikkelingen in de politiek zijn nauw gevolgd. Ook is een herijking van de bestaande SWOT analyse gemaakt, waarin geen grote veranderingen werden gezien.

### ***Naleving wet- en regelgeving en communicatie met de toezichthouder***

De Compliance Officer van het Fonds heeft over het jaar 2018 een verklaring afgegeven waarin is vermeld, dat niet is gebleken, dat enige overtreding door het Bestuur en door het Bestuur aangewezen personen heeft plaatsgevonden. Wij verwijzen naar het hoofdstuk "Gedragscode" voor de verdere details.

De ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden door het Bestuur nauwgezet gevolgd en geagendeerd. Elk kwartaal volgt o.m. een invulling van dit agendapunt door de aanwezige adviseur namens de actuaris.

### ***Code Pensioenfondsen***

Sinds 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Het Fonds heeft uitgebreid besproken op welke wijze voldaan wordt aan deze Code op pagina 19 van dit bestuursverslag. De naleving van de Code Pensioenfondsen is getoetst door de visitatiecommissie.

### ***Modelgedragscode***

In 2017 is de Modelgedragscode van de Pensioenfederatie in samenwerking met Compliance ingevoerd. Ook in 2018 is de naleving van de Modelgedragscode getoetst door Compliance.

### ***Algemene Verordening Gegevensbescherming***

Per 25 mei 2018 is de AVG van toepassing. Het Fonds heeft in een project in nauwe samenwerking met Achmea Pensioenservices hieraan gewerkt. Het Fonds heeft de volgende taken afgerond c.q. beheersmaatregelen ingevoerd: PIA Proces Impact Assessment opgesteld, Privacybeleid geformuleerd en een Privacy Statement gepubliceerd. Er is een flyer voor nieuwe deelnemers opgesteld en de Verwerkersovereenkomsten zijn aangepast. Gezien de uitbesteding van onze administratie hebben wij i.s.m. Achmea Pensioenservices een proces voor onze deelnemers ingericht en de taken van de functionaris gegevensverwerking belegd binnen de Governance en Risk Commissie.

### ***Toezichthouder***

In 2018 heeft een relatiegesprek met onze toezichthouder van DNB plaatsgevonden. Het was een open overleg over een aantal onderwerpen die ons bezighouden en een nadere kennismaking met enkele bestuursleden en de beoogde inrichting i.v.m. de invoering van IORP II. Er is in het bijzonder ingegaan op de overgang naar een CDC-regeling en onze strategiedocumentatie, waarover geen verdere opmerkingen waren.

In 2018 zijn geen dwangsommen of bestuurlijke boeten opgelegd.

Het Fonds heeft sinds december 2011 een actuele dekkingsgraad en vanaf 2015 een beleidsdekkingsgraad kunnen melden die boven de vereiste dekkingsgraad lag. Het 5 jaars herstelplan dat in 2009 was ingediend, kon in oktober 2012 derhalve afgemeld worden bij DNB. Sindsdien heeft het Fonds geen dekkings- of reservetekort.

### ***Uitbesteding***

Het Fonds beschikt over een uitbestedingsbeleid. Het Fonds heeft de deelnemers-, uitkerings- en financiële administratie uitbesteed aan Achmea Pensioenservices. Het mandaat werd gedurende 2015 onderhandeld voor een nieuwe periode van drie jaar ingaande 1 januari 2016. De gedragscodes, het integriteitsbeleid en het aanstellingsbeleid van Achmea Pensioenservices zijn in het kader van de nieuwe onderhandelingen getoetst. Daarnaast is in 2018 de overeenkomst in verband met de Algemene Verordening Gegevensbescherming aangepast. In 2019 zullen onderhandelingen over een contractverlenging van het pensioenbeheer plaatsvinden.



Controle op de aan derden uitbestede werkzaamheden volgens het opgestelde uitbestedingsbeleid aan de hand van 'control frameworks' worden uitgevoerd door het Bestuursbureau onder verantwoording van de Governance en Risk Commissie. Het vermogensbeheer is sinds 2009 uitbesteed aan Deutsche Asset & Wealth Management (DWS). Ook hierop wordt controle, volgens de definities vastgelegd in het uitbestedingsbeleid, uitgevoerd op basis van "control frameworks" door het Bestuursbureau. Daarnaast vindt per kwartaal een neutrale controle door Global Risk Management van DWS plaats van de verschillende aannames van de vermogensbeheerder. De rente-ontwikkeling en afdekking wordt gecontroleerd door onze actuaris.

### ***Klachten of Incidenten***

Het Fonds heeft in 2018 geen klachten ontvangen die tot rechtzaken hebben geleid. Wij hebben in het overleg met onze administrateur vastgesteld dat 299 keer door deelnemers telefonisch contact is opgenomen. De meest voorkomende onderwerpen waren vragen over ingang (vervroegd) pensioen of flex berekeningen, algemeen en pensioenuitkeringen.

### **Integere bedrijfsvoering en Risicobeleid**

Wettelijk is geregeld dat een pensioenfonds maatregelen dient te treffen die goed pensioenfondsbestuur waarborgen. Met de invoering van de Pensioenwet per 1 januari 2007 zijn de STAR principes voor 'pension fund governance' verankerd in een wettelijk kader. Deze 32 principes betreffen de onderdelen zorgvuldig bestuur; transparantie, openheid en communicatie; deskundigheid; verantwoording en intern toezicht. In 2013 is de Code Pensioenfondsen door de Pensioenfederatie met de Stichting van de Arbeid opgesteld.

Het beleid van een pensioenfonds is gericht op een integere bedrijfsvoering. Deze verantwoordelijkheid is vastgelegd in artikel 143 van de Pensioenwet. Dit houdt onder meer in:

- Adequate administratieve organisatie, interne controle (AO/IC) en risicobeheersing;
- Analyse en beheersing van integriteitsrisico's;
- Voorkomen van belangenverstremming;
- Duurzame beheersing van (financiële) risico's;
- Jaarlijks een haalbaarheidstoets.

Algemene leidraad voor het uitvoeren van de beheertaken zijn de voorschriften van de toezichthouder (DNB) zoals destijds vastgelegd in Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM). FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's en de beheersing daarvan.

Sinds 2011 wordt gewerkt met commissies waaronder een Governance en Risk Commissie met als speciaal aandachtsgebied de analyse van en controle op de risico's van het Fonds. In de loop van 2011 zijn ook 'control frameworks' voor de uitbestede pensioenadministratie en het vermogensbeheer opgesteld en de bijbehorende controletaken ingericht binnen het Bestuursbureau. In aanvulling hierop is in 2012 een richtlijn opgesteld over de uitbesteding en de controle zodat deze in overeenstemming is met de integrale risicomethode voor uitbesteding van activiteiten van o.a. de Pensioenfederatie.

Sinds 2013 is een "integraal risico dashboard" ingevoerd, waarin de status van alle financiële en niet-financiële risico's conform de "FIRM" analyse structuur van DNB vermeld zijn, inclusief mogelijke acties. Gedurende 2015 is deze risico-analyse verder uitgewerkt en is dieper ingegaan op de integriteitsrisico's naar aanleiding van het thema-onderzoek van DNB.

Gedurende 2018 is het Risicobeleid verder uitgewerkt o.a. door de toevoeging van de onderdelen die met de invoering van IORP II te maken hebben. In het Integraal Risicobeleid zijn alle gedefinieerde risico's verwerkt inclusief een bruto en netto risico na beheersmaatregelen, conform het COSO Integraal Risico Management Model en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In november 2018 heeft het voltallige bestuur in een off-site met onze adviseur dit risicobeleid besproken en goedgekeurd inclusief de toelichting over IORP II.

### ***Integriteitsanalyse en IT-risico***

Als onderdeel van het integraal risicobeleid is ook de SIRA (integriteitsanalyse) geëvalueerd en waar nodig aangepast. Tenslotte is het IT-security beleid inclusief cybercrime verder geformuleerd en heeft een verdere uitwerking van het IT-Security Beleid plaatsgevonden met onze pensioenbeheerder. Voor de MS-office omgeving van de werkgever waarvan gebruik gemaakt wordt, is een IT risk assessment o.b.v. de 54 COBIT Controls uitgewerkt en afgerond.

### ***Model Gedragscode en AO/IC***

Er is in 2018 een rapportage van compliance over de afhandeling van de controles en werkzaamheden op jaarbasis verstrekt aan het Bestuur.

In 2018 hebben alle bestuursleden op verzoek van compliance volledig inzicht gegeven in hun nevenfuncties, indien zij dergelijke functies hebben. Met de invoering van de richtlijnen voor het aannemen van nevenfuncties dient vooraf toestemming van compliance te worden verkregen voor het aanvaarden van nevenfuncties.

Het Fonds heeft richtlijnen ter beheersing van de risico's gepubliceerd. Hieronder vallen o.a. vendor risk management, klokkenluidersregeling, reputational risk management, conflict of interest en een geschenkenregeling.

### ***Risicohouding***

De risicohouding van het Fonds is de mate waarin het Fonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het Fonds te realiseren. Met andere woorden de mate waarin het Fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het Fonds en de wettelijke toegestane ondergrenzen van het pensioenresultaat. Dit wordt afgesproken in overleg tussen het Fonds, de vertegenwoordigers van werkgever, werknemers of werknemers-verenigingen. In 2016 is overleg gevoerd met sociale partners over de risicohouding in verband met de invoering van de nieuwe regeling. In 2018 heeft hierover geen nieuw overleg met de vakbonden plaatsgevonden, omdat de risicohouding niet gewijzigd is. Er is wel een nieuwe ALM studie in het vierde kwartaal van 2018 gehouden maar deze is binnen de vastgelegde risicohouding uitgevoerd. Het Bestuur heeft zijn totale risico beleid verwoord in de ABTN.

### ***Kwalitatieve Risicohouding***

De kwalitatieve risicohouding van het Fonds (en de beleidsuitgangspunten die hieraan gerelateerd zijn) is nader uitgewerkt in de ABTN van het Fonds. Een samenvatting volgt hieronder:

- Streven naar een waardevast pensioen in het kader van voorwaardelijke toeslagverlening;
- Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de maatstaf (voor het Fonds is dit voor alle deelnemers de prijsinflatie);
- Het minimaal beoogde niveau van toeslagverlening op de lange termijn bedraagt 60% (dit betreft de aanpassing van het pensioen inclusief eventueel toegepaste kortingen);
- Bij tegenvallende economische omstandigheden wordt een lagere/geen toeslagverlening geaccepteerd;
- Bij tegenvallende economische omstandigheden wordt een beperkte korting geaccepteerd;
- Stabiele premie: bij de bepaling van de jaarlijkse premie wordt rekening gehouden met een 5-jaarsdemping van de rente.

### ***Kwantitatieve Risicohouding***

Conform de Pensioenwet, is de risicohouding vastgesteld en vastgelegd. Bij het concretiseren van deze risicohouding heeft het Bestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het Fonds.

Zij heeft daarbij in een ALM studie meerdere beleidsuitgangspunten gehanteerd, waaronder de gewenste maximale premiestijging, de volatiliteit, de gewenste kans op realisatie van toeslagen en het maximaal acceptabele niveau van kortingen.

De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, minimaal zou moeten beschikken. De vaststelling van het VEV, en daarmee van de weging van de afzonderlijke financiële risico's, die is voorgeschreven in de Pensioenwet (zie hiervoor de artikelen 132 PW en 138 PW). Daarnaast wordt onder andere in het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen (in artikel 12) ook aandacht besteed aan het VEV.

Het Fonds heeft de financiële risico's geïdentificeerd. Conform wet- en regelgeving wordt hier in de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening mee gehouden door het deels afdekken van deze risico's en het zorgdragen voor voldoende spreiding over beleggingscategorieën, hetgeen risicomitigerend werkt.

De kwantitatieve invulling van de risicohouding op de lange termijn vindt plaats door het definiëren van ondergrenzen voor wat betreft het pensioenresultaat.

De risicohouding op de korte termijn wordt gedefinieerd door het niveau van het VEV, zijnde 12% van de waarde van de verplichtingen, met een bandbreedte van 4%-punt naar boven en naar beneden. Dit betekent dat het VEV in principe ligt tussen 8% en 16%.

In begin 2018 is de jaarlijkse lange termijn haalbaarheidstoets uitgevoerd om te kunnen vaststellen of aan de afgesproken risicohouding is voldaan. Onderstaand de resultaten van deze haalbaarheidstoets.

	<b>Risicohouding (lange termijn)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	
Toetsing – verwacht pensioenresultaat	Ondergrens / maximale afwijking	Resultaat	Resultaat	Voldaan?
<u>Vanuit feitelijke financiële positie</u>				
<b>Mediaan</b>	<b>90%</b>	<b>97,3%</b>	<b>98,1%</b>	<b>Ja</b>
Slechtweersscenario (5 <sup>e</sup> percentiel)		68,5%	69,7%	
<b>Relatieve afwijking t.o.v. mediaan</b>	<b>34%</b>	<b>29,6%</b>	<b>28,9%</b>	<b>Ja</b>

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2018 voldoen aan de door het Fonds vastgestelde ondergrens en maximale relatieve afwijking

- Het verwachte pensioenresultaat is hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%;
- De relatieve afwijking t.a.v. de mediaan bevindt zich binnen de vastgestelde maximale relatieve afwijking van 34%;
- De uitkomsten zijn t.a.v. vorig jaar licht verbeterd.

De startdekkingsgraad voor de haalbaarheidstoets 2018 was 120,8%, ten opzichte van 118,3% voor 2017.

### **Risicoprofiel en Vereist Eigen Vermogen**

Voor de berekening van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) wordt de zogenoemde 'wortelformule' uit het standaard model van DNB toegepast. Deze wortelformule is een functie van de afzonderlijke eisen voor de risicocategorieën.

Het standaard model kent vastgestelde scenario's ('schokken') voor de financiële risicocategorieën, te weten het renterisico (S1), zakelijke waarden risico (S2), valutarisico (S3), grondstoffenrisico (S4), kredietrisico (S5), verzekeringstechnisch risico (S6), liquiditeitsrisico (S7), concentratierisico (S8), operationeel risico (S9) en actief beheer risico (S10). De risicocategorieën S7/S8/S9 zijn per definitie op nihil gesteld.

Er is geen aanleiding om aan te nemen dat het risicoprofiel van het Fonds materieel afwijkt van de uitgangspunten van het standaardmodel. Het Fonds toetst dit jaarlijks en legt de onderbouwing hiervan ook jaarlijks vast. Het VEV van het Fonds kan adequaat berekend worden met behulp van het standaardmodel.

In het kader van deze verslaggeving gaan wij in op de beleggingsrisico's, renterisico's en actuariële risico's.

### **Beleggingsrisico's**

Naar aanleiding van de wijziging van de regeling met ingang van 2017 is op basis van een ALM studie gewerkt aan enige veranderingen in het beleggingsbeleid. In 2018 is ter verdere optimalisering van het beleggingsbeleid een nieuwe ALM studie gemaakt, echter wel binnen de afgesproken risicohouding, dus rekening houdend met het VEV en het meest optimale pensioenresultaat. Dit heeft in 2018 niet tot de wijziging van het strategisch beleggingsbeleid van 75% obligaties en 25% zakelijke waarden geleid. Wel wordt in 2019 een verlaging van de strategische rente-afdekking van 80% naar 70% ingevoerd en wordt een investment case opgesteld voor de beleggingscategorie hypotheek.

Binnen het sinds 2017 geldende mandaat is de obligatiepositie vastgesteld op: 20% Euro-staatsobligaties van landen met een AAA-AA rating, 35% Euro bedrijfsobligaties, 7,5% USD bedrijfsobligaties, 7,5% emerging markets obligaties, 7,5% global convertibles en 5% Euro high yield obligaties. Sinds 2014 wordt passief belegd in staatsobligaties. Het aandelensegment is sinds 2016 95% passief belegd volgens de MSCI World Developed SRI index en 5% in de MSCI Emerging Markets. Daarnaast wordt belegd in USD IG Corporate Bonds USD 7y.

Voor de gehele portefeuille is een benchmark opgesteld waarop toekomstige beleggingsresultaten worden afgezet tegen de waardering van de verplichtingen van het Fonds (op basis van de door DNB opgestelde Rente Termijn Structuur). Met betrekking tot de individuele beleggingscategorieën zijn aanvullende benchmarks opgesteld gerelateerd aan marktconforme indices. Onder het hoofdstuk "Beleggingen" wordt verder ingegaan op de portefeuille.

### **Renterisico**

Het Fonds is gevoelig voor wijzigingen in de marktrente omdat de duration van de beleggingen en de verplichtingen niet gelijk zijn.

In lijn met de beleggingsdoelstelling en de investment beliefs houdt het Fonds rekening met de verplichtingenstructuur als onderdeel van integraal balansmanagement. Op basis van de uitgevoerde ALM studie uit 2016 is besloten om de strategisch beoogde renteafdekking van 80% (op basis van marktwaarde) niet te wijzigen. Wel is besloten aan het strategisch rentebeleid een tactische bandbreedte van 60% tot 100% voor de beleggingscommissie toe te staan. In 2018 is aan de vermogensbeheerder een tactische ruimte van 10% verstrekt. Voor de afdekking van het renterisico is een mandaat afgegeven aan de vermogensbeheerder, die de afdekking uitvoert door middel van een combinatie van interest rate swaps en langlopende, hoogwaardige obligaties.

De volgende afdekking per bucket is afgesproken:

5 jaars bucket	80%
10 jaars bucket	80%
20 - 25 jaars bucket	120%
30 jaars bucket	80%
40 jaars bucket	80%
50 jaars bucket	50%

Naar aanleiding van de in 2018 uitgevoerde ALM studie is besloten de rente-afdekking met ingang van januari 2019 aan te passen van 80% naar 70% met een gelijke verdeling over de buckets vanaf 15 jaar.

### **Actuariële risico's**

Jaarlijks wordt gecontroleerd door de actuaris of alle actuariële risico's van het Fonds daadwerkelijk volgens de laatst gepubliceerde regels zijn verwerkt. Samengevat zijn de belangrijkste uitgangspunten langleven-, sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

### **Belangrijkste waarderingsgrondslagen**

---

<i>Sterfte</i>	Volgens de Prognosetafel AG2018 (zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap AG). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson 2018 ervaringssterfmodel (individueel).
<i>Interest</i>	Conform de rentetermijnstructuur van de actuele nominale marktrente per 31 december 2018 zoals gepubliceerd door DNB.

---

Het risico van overlijden voor de pensioendatum is herverzekerd bij Delta Lloyd. In 2017 is een nieuw contract met Delta Lloyd afgesloten voor een periode van drie jaar.

Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt in de premie van de werkgever een opslag gehanteerd.

## BELEGGINGSPARAGRAAF

### **Beleggingsbeleid**

In de beleggingsparagraaf op deze pagina gaan wij nader in op onze beleggingsportefeuille en de beleggingsresultaten over 2018.

#### *Strategische en tactische asset allocatie*

Een belangrijke basis voor het beleggingsbeleid van het Fonds is de ALM studie, waarbij het pensioen-, toeslag-, premie- en beleggingsbeleid in samenhang wordt bestudeerd ter bepaling van het lange termijn perspectief van het Fonds. Daarnaast is na de invoering van het nieuwe Financieel Toetsingskader een haalbaarheidstoets en het risicobeleid uitgewerkt.

In 2016 en 2017 heeft een ALM studie en meerdere scenario analyses plaatsgevonden. Deze hebben geleid tot een nieuw beleggingsbeleid. In 2018 is wederom een ALM uitgevoerd ter optimalisatie van het bestaande beleggingsbeleid die pas in 2019 zal worden uitgevoerd.

Als basis voor ons nieuwe beleid zijn de verschillende scenario analyses gebruikt, om te komen tot een maximaal pensioenresultaat binnen de vastgelegde risicohouding rekening houdend met de verschillende categorieën deelnemers. Uitgangspunt van het nieuwe beleggingsbeleid is onveranderd onze doelstelling en "Investment Beliefs":

*Het op lange termijn zoveel mogelijk zeker stellen van de nominale pensioenaanspraken en -rechten, uitgaande van het strategisch beleggingsbeleid waarbij rekening gehouden wordt met de toeslagambitie van het Fonds.*

Hiervan afgeleid zijn, in verband met de strategische aanpassingen in het beleid, kleine aanpassingen in de "investment beliefs" aangebracht, deze luiden nu:

1. Het strategisch beleggingsbeleid vloeit voort uit de lange termijn pensioenverplichtingen. Het integraal balansmanagement en asset en liability management vormen daarom de basis voor dit beleid;
2. Risicomanagement vormt een integraal onderdeel van de besluitvorming. Besluiten zijn gebaseerd op het geformuleerde integraal risicobeleid;
3. Het Fonds kan geen rente- en valutabewegingen voorzien. De strategische rente- en valuta-afdekking is gebaseerd op het geformuleerde risicobeleid;
4. Beleggingsproducten moeten passen binnen het governance budget (tijd/kennis Bestuur) en dus begrijpelijk, transparant en uitlegbaar zijn;
5. Het Fonds neemt maatschappelijk verantwoord beleggen integraal mee in zijn beleggingskeuzes;
6. Diversificatie voegt waarde toe en zorgt voor spreiding van het beleggingsrisico, onder voorbehoud van een efficiënte uitvoering (minimale posities van 5% per asset class);
7. In alternatieve of innovatieve producten wordt uitsluitend belegd als hiertegenover een adequate risico afweging en vergoeding (na kosten) staat;
8. Actief beleggen is zinvol waar markt inefficiënties en resultaten opwegen tegen de relatief hoge kosten;
9. Tactische asset allocatie is beperkt toegestaan.

Dit heeft geleid tot een strategisch beleggingsbeleid dat is vertaald in een matching- en return portefeuille.

De matchingportefeuille streeft naar het zoveel mogelijk matchen van de beleggingen met de verplichtingen om op lange termijn de nominale verplichtingen na te kunnen komen. De return portefeuille heeft als doel om met meer risico meer opbrengsten te genereren om naar de toekomst de aanspraken zoveel mogelijk waardevast te kunnen houden en buffers op te bouwen voor een premie-egalisereserve.

De strategische asset allocatie is in onderstaande normportefeuille weergegeven.

Beleggingscategorie	Strategisch gewicht	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	75,0%	70,0%	80,0%
- hoogwaardige euro staatsobligaties	20,0%	15,0%	25,0%
- euro bedrijfsobligaties	35,0%	30,0%	40,0%
- US bedrijfsobligaties	7,5%	5,0%	10,0%
- emerging market debt hard currency	7,5%	5,0%	10,0%
- euro high yield obligaties	5,0%	2,5%	7,5%
Zakelijke waarden	25,0%	20,0%	30,0%
- aandelen	17,5%	15,0%	20,0%
95% ontwikkelde markten SRI			
5% opkomende markten			
- global convertibles*)	7,5%	5,0%	10,0%
Liquide middelen	0,0%	0,0%	5,0%

\*) Convertibles worden voor 50% toegerekend aan vastrentende waarden en 50% aan zakelijke waarden.

De samenstelling van het vermogen dient voor het overige binnen de bovenstaande minima en maxima te blijven.

De bandbreedtes die hierboven zijn vermeld bij alle categorieën hebben een operationeel karakter en zijn bedoeld om hoge transactie kosten te vermijden. Ze hebben derhalve een passief karakter.

Naast boven vermelde bandbreedtes heeft de vermogensbeheerder binnen het strategisch rente-afdeckingsbeleid op basis van de marktwaarde van 80% een tactische ruimte van 70% tot 100%.

#### *Duurzaam en verantwoord Beleggingsbeleid*

Conform artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 27 van de Code Pensioenfondsen, houdt het Fonds bij het investeringsbeleid rekening met het milieu, klimaat en mensenrechten. Onze fiduciair vermogensbeheerder DWS beschrijft in haar "Directives for Portfolio Management" dat naast de financiële analyses voor de investeringen ook niet-financiële aspecten worden meegewogen. DWS is onder andere signatory van de UN Principles for Responsible Investing en UN Global Compact.

Het Fonds belegt niet direct in nucleaire (en conventionele) wapens en ondernemingen die primair omzet genereren uit de kansspelen- en pornografische industrie. Het Fonds houdt daarnaast participaties in beleggingsfondsen aan voor bepaalde beleggingscategorieën, waar het Fonds geen directe invloed op kan uitoefenen. In de beleggingsfondsen (per 31 december: het Euro High Yield Fonds, Convertibles Fonds en Emerging Markets index tracker) kunnen derhalve enkele posities voorkomen uit deze categorieën. Deze posities bedragen echter nooit meer dan 5% van de gehele portefeuille en waren ultimo 2018 2,75%. Het Fonds had ultimo 2018 twee directe beleggingen in nucleaire wapens in de portefeuille die in het eerste kwartaal van 2019 verkocht zijn.

In 2018 is het ESG Beleid verder uitgewerkt en vastgelegd in een separaat beleidsstuk met actiepunten voor 2019. Er heeft wederom een analyse van de portefeuille door de fiduciair vermogensbeheerder plaatsgevonden.

Het doel van het Fonds is niet meer dan 5% van de beleggingen in de portefeuille aan te houden in zogenaamde "ESG laggards". Het betreft hier ondernemingen die een significant deel van de omzet, meer dan 10%, direct uit controversiële sectoren behalen. Daarnaast is het streven om de directe blootstelling aan dergelijke ondernemingen geheel naar nihil terug te brengen.

In 2019 zal in samenwerking met onze vermogensbeheerder gewerkt worden aan een "deep dive", waarbij op basis van de huidige uitgangspunten en geformuleerde actiepunten aan een verdere verdieping van ons ESG beleid gewerkt zal worden.

(\* Bij het bepalen van de ESG score wordt gebruik gemaakt van de methodologie van DWS, op basis van een geaggregeerde score van verschillende data providers met een best-in-class benadering)

#### Rendement

Het beleggingsrendement van het Fonds is na een resultaat van 1,83% ultimo 2017 op een negatief resultaat van 0,35% ultimo 2018 uitgekomen. Dit was voornamelijk het gevolg van de bijzonder negatieve ontwikkeling op de financiële markten in het laatste kwartaal van 2018 tezamen met de bijzonder lage rentestand. Dit heeft geleid tot een negatief resultaat op onze portefeuille in zowel aandelen, EUR/USD corporate en convertible bonds die een belangrijk onderdeel van de portefeuille vormen.

Performance 2018 SPDBNL										
Rendementen in procenten	Totaal	EQ	HY	CB	Gov	EMD	EUR Corp	USD Corp	IRS	TAA
1 januari 2018 - 31 december 2018										
Rendement Pensioenfonds	-0.35	-7.52	-3.51	-7.17	4.81	-5.08	-1.47	-8.24	2.67	-0.28
Benchmark		-7.75	-3.19	-5.66	5.29	-5.13	-1.19	-7.31	N.A.	N.A.
Relatief rendement		0.23	-0.32	-1.51	-0.48	0.05	-0.28	-0.93	N.A.	N.A.
Omvang in mln. €	419	68	19	27	82	29	134	29	17	2

\*) De gewogen out/underperformance worden berekend op basis van formule:  
 $(1 + (\text{rendements portefeuille}/100)) / (1 + (\text{rendement benchmark}/100)) - 1 * 100$

Het absolute rendement op de vastrentende portefeuille in EUR overheidsobligaties met een omvang van circa € 82 mln bedroeg per jaareinde 4,81% positief en op het EUR IG "corporate bonds" segment van circa € 134 mln werd een rendement behaald van 1,47% negatief. Op de USD IG "corporate bonds" met een omvang van circa € 29 mln bedroeg het rendement 8,24% negatief. Op de aandelenportefeuille die per jaareinde € 68 mln bedroeg, werd een rendement van 7,52% negatief behaald.

In 2019 zijn besprekingen met de vermogensbeheerder gestart om mogelijk diversificatie in de EUR bedrijfsobligaties en aanpassingen in de USD IG Corporate Bond portefeuille aan te brengen.

In het eerste kwartaal van 2018 zijn de obligaties uit grondstofrijke landen van circa € 10 mln, bestaande uit Australië, Canada, Nieuw Zeeland en Noorwegen, verkocht. De opbrengst is geïnvesteerd in EUR overheidsobligaties. Voor emerging market debt is een aparte EM bond pool met een omvang van circa €29 mln ingericht. Het rendement eind 2018 bedroeg 5,08% negatief. Voorheen vormde dit segment een onderdeel van de pool EUR overheidsobligaties.

In 2018 waren de eerste volledige jaarcijfers van de convertible- en high yield bonds beschikbaar. Het rendement in 2018 voor high yield met een omvang van circa € 19 mln bedroeg jaareinde 3,51% negatief. Voor de convertibles met een omvang van circa € 27 mln bedroeg het resultaat 7,17% negatief. Voor deze beide categorieën beleggingen zijn geen echt passende benchmarks beschikbaar.

De renteafdekking van circa 80% heeft in 2018 bij een dalend verloop van de rente tot een positief resultaat van 2,67% geleid. Dit beleid wordt echter gezien als onderdeel van de matching portfolio en niet als beleggingsrendement.

De inflatieswaps zijn geëxpireerd in 2017. Het Bestuur heeft besloten voorlopig geen nieuwe inflatieswaps af te sluiten. Dit ondermeer, omdat de gematigde Nederlandse inflatie afwijkt van de Europese inflatie, waarop de swaps gebaseerd zijn. Het beleid wordt elk kwartaal o.b.v. de marktontwikkelingen besproken.



### Verloop strategische aanpassingen beleggingsbeleid

In de afgelopen twee jaren zijn een aantal wijzigingen binnen het mandaat uitgevoerd ter bescherming van het kapitaal van het Fonds. Ten einde een zo transparant mogelijk beeld van de besluitvorming te geven, onderstaand het verloop over de twee jaar.

In 2017 zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:

1. Wijziging strategische beleggingsportefeuille in 75%/25% obligaties/aandelen
2. Strategische wijziging in matching en return portefeuille
3. Verkoop portefeuille in "alternatives"
4. Aankoop High yield / Convertibles
5. Na expiratie inflatieswap, geen nieuwe aankoop
6. 10% extra ruimte verstrekt voor rente-afdekking

In 2018 zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:

1. Verkoop van de obligaties in de grondstofrijke landen (10%) onder uitbreiding van de obligatieportefeuille mede voor het onderpand voor de swappositie Strategische wijziging in matching en return portfolio
2. Benchmark wijziging EUR staatsobligaties van AAA naar AAA-AA
3. Aanpassing duration in benchmark USD IG Corporate Bonds van USD IG 12y+ van USD 7y

Onderstaand een weergave van de feitelijke allocatie ten opzichte van de strategische allocatie in de portefeuille.

	<b>Strategische allocatie</b>	<b>Feitelijke allocatie per 31 december 2018</b>	
	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>EUR</b>
Zakelijke waarden	25%	19%	<b>81</b>
Vast rentende waarden	75%	72%	<b>303</b>
Liquide middelen		4%	<b>15</b>
Derivaten		5%	<b>20</b>
Totale beleggingsportefeuille		100%	<b>419</b>

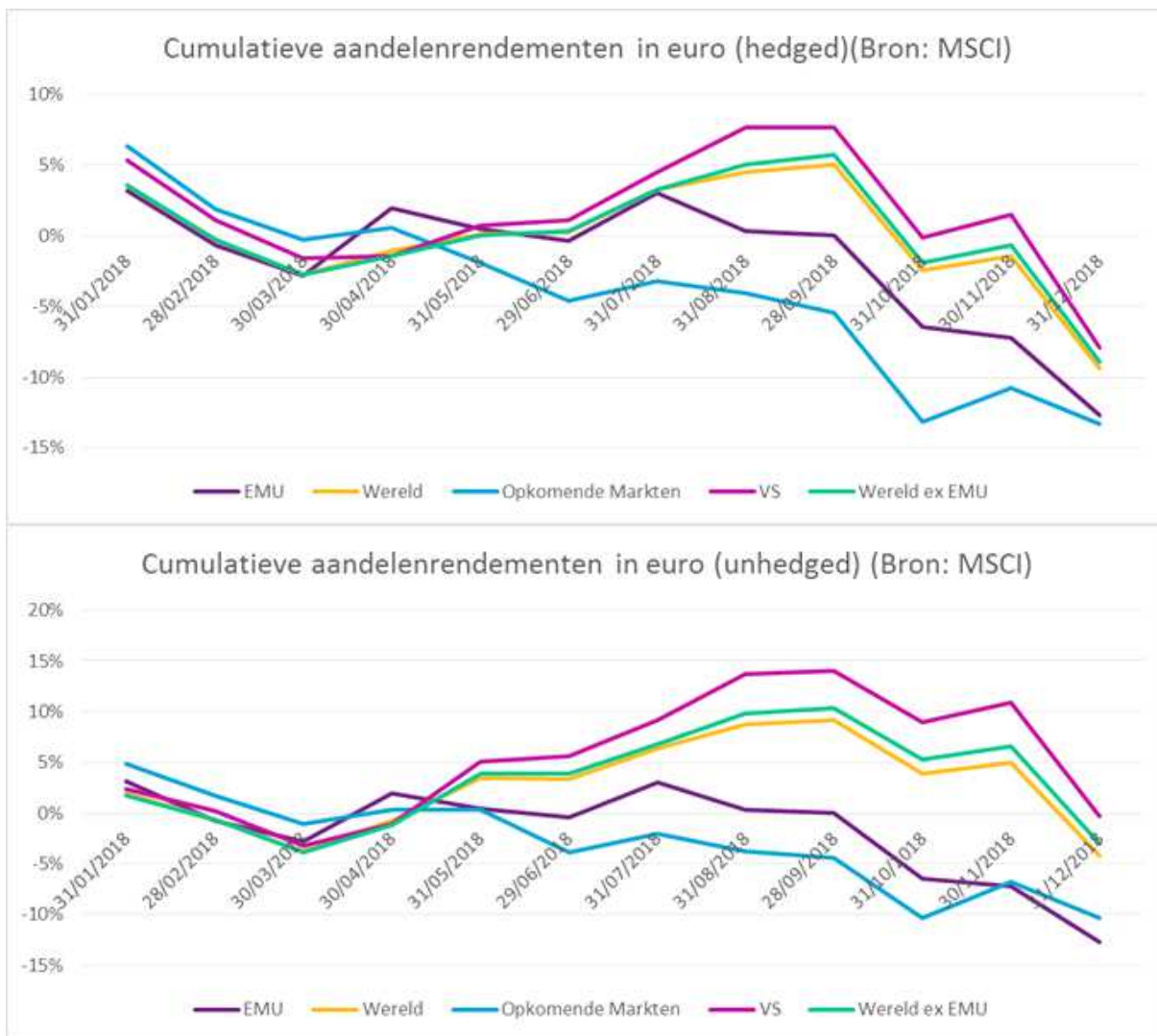
### Aandelenmarkten

Het jaar 2018 was een slecht beleggingsjaar voor aandelen. Nadat de aandelen gedurende een langere periode positieve rendementen opleverden, was het rendement op de wereldwijde aandelenmarkten in het laatste kwartaal van 2018 negatief.

Dit werd in het bijzonder veroorzaakt door de discussies rond de Brexit, de Amerikaanse handelsoorlog met China, de begrotingsperikelen in Italië en protesten in Frankrijk. Daarnaast leidde ook de neerwaartse groeibijstelling van de economische vooruitzichten tot een vrees voor een naderende recessie. Hierdoor gingen de beurzen die tot en met het derde kwartaal nog positieve resultaten behaald hadden, in het vierde kwartaal echter onderuit.

De Amerikaanse beurs (Dow Jones) verloor hierdoor in december 10%. De Chinese aandelenmarkt verloor zelfs 25% en ook Duitsland liet een verlies van 18% zien. Begin 2019 herpakte de aandelen zich, maar de politieke invloeden van onder meer Brexit en de handelspolitiek van de Verenigde Staten maken dit herstel toch fragiel.

In de volgende afbeelding zijn de cumulatieve aandelen rendementen in euro weergegeven. In de eerste grafiek zijn de rendementen "in Euro hedged" zichtbaar. Het Fonds heeft de beleggingen grotendeels "gehedged" naar Euro. In de tweede grafiek is het rendement "unhedged" zichtbaar.



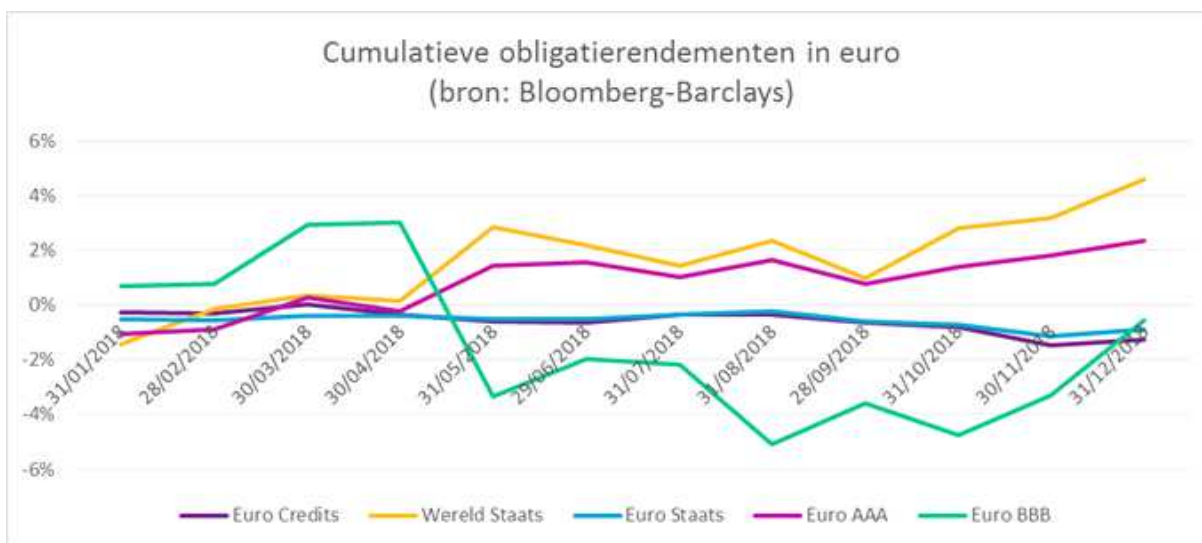
### Obbligatiemarkten

In 2018 is het opkoopprogramma van de ECB (quantitative easing) beëindigd. Desondanks is de verwachte stijging van de EUR rentecurve uitgebleven. Belangrijkste reden is de neerwaartse bijstelling van de verwachte economische groeicijfers voor 2019. De Europese overheidsobligaties van de sterke landen lieten een sterke performance zien tengevolge van deze tendens.

In 2018 is het rendement op de Amerikaanse obligatiemarkt negatief. De overige obligatiemarkten hadden onverwachts een hoger rendement. Door het jaar heen vertoonden rentecurves in veel ontwikkelde landen een opwaarts verloop.

De bedrijfsobligaties hebben zowel in Europa als Amerika een stijging van de kredietopslag laten zien, mede tengevolge van de eerder genoemde economische terugval. Voor de USD bedrijfsobligaties heeft dit samen met de olopende rente geleid tot een negatieve performance. Voor de EUR bedrijfsobligaties zien we een iets evenwichtiger beeld. In het eerste kwartaal van 2019 zijn er ook voor bedrijfsobligaties weer wat positieve signalen.

In de volgende afbeelding zijn de cumulatieve rendementen van euro obligaties weergegeven.

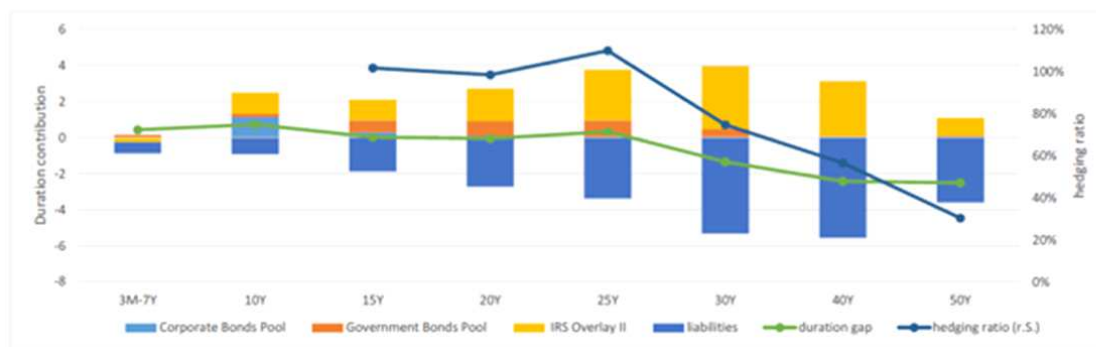


#### Rente-afdeckingsbeleid

De dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend en gerapporteerd op basis van de UFR methodiek, terwijl de beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktrente. Hoewel het strategische rente-afdeckingspercentage volgens de beleggingsstrategie rond 80% ligt op basis van marktrente, kunnen er afwijkingen ontstaan t.o.v. de afdekking op basis van de UFR methodiek. Eind 2018 was de totale rente-afdekking circa 74,4%. In het onderstaande overzicht de posities per looptijd.

### OVERVIEW: CURVE POSITIONING VS SWAP RATE VALUATION // DWS

Risk profile prior to hedge ratio adjustment in January 2019



#### Duration Gap

De duration van de vastrentende portefeuille (voor afdekking) is met 9,1 jaar relatief kort (eind 2018 8,5 jaar). De duration van de pensioenverplichtingen is per eind 2018 circa 23 jaar. Volgens het beleggingsmandaat diende strategisch 80% van deze gap afgedekt te zijn. Sinds 2018 is aan het strategisch beleid een tactisch beleid toegevoegd, waarbij minimaal 60% en maximaal 100% afgedekt kan zijn. Het Bestuur had in het kader van de tactische ruimte de vermogensbeheerder een bandbreedte van + 10%/- 10% toegekend sinds 2017.

Voor de besluitvorming over de afdekking van de rente posities wordt gekeken naar de marktrente, omdat het Bestuur van mening is, dat dit meer inzicht geeft in het werkelijke renterisico. Daarnaast wordt ook het UFR-rentebeleid gevolgd. De afdekking mag niet meer dan 110% op basis van de UFR-rentevoet zijn. Ten gevolge van de afdekking o.b.v. de marktrente, kunnen afwijkingen ontstaan ten opzichte van de rentepositie op basis van UFR. De afdekking heeft grotendeels via renteswaps en in mindere mate door langlopende obligaties plaatsgevonden.

De rentetermijnstructuur over 2018 geeft het volgende beeld:



bron: Willis Towers Watson dekkingsgraadmonitor december 2018

Het afdekkingsbeleid van het renterisico dat werd uitgevoerd op basis van de zuivere marktrente leidde eind 2018 tot een rente-afdekking. Het afdekkingsbeleid van het renterisico wordt uitgevoerd op basis van de zuivere marktrente. Dit heeft eind 2018 geleid tot een rente-afdekking binnen de toegekende tactische bandbreedte van 74,4%, berekend op basis van de dekkingsgraad. Dit komt overeen met een afdekkingspercentage conform de methodiek die DNB voorschrijft van 79,2%.

#### Externe vermogensbeheerder

Het Fonds heeft sinds december 2008 DB Advisors (met ingang van 2013 DeAWM) als fiduciair beheerder. Het mandaat met DB Advisors is sinds 1 januari 2010 gebaseerd op een vaste commissiebasis zonder extra commissie voor "outperformance". Er hebben onder meer voor de staats- en corporate obligaties in 2013, de aandelen en USD corporate obligaties in 2015 veranderingen plaatsgevonden, maar de vergoedingsstructuur blijft onveranderlijk vast. Het contract is gebaseerd op de Dufas methodiek. De aanbevelingen van DNB inzake de uitbesteding van Vermogensbeheer gepubliceerd in 2013 zijn in het contract opgenomen.

Met ingang van 24 mei 2013 zijn alle assets overgegaan, via een book transfer, naar een asset pooling platform in Luxemburg.

In 2019 zal verder onderhandeld worden over een verlenging van het mandaat per mei 2019 onder flexibilisering van de opzeggingsclausule in het contract. Dit in verband met strategische ontwikkelingen op de pensioenmarkt en de strategie van het Fonds. Deze strategie is er op gericht om op basis van de politieke ontwikkelingen in samenwerking met de werkgever naar een nieuwe uitvoeringsvorm te kijken.

### **Strategisch beleggingsbeleid en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 2019**

Gedurende 2018 is een ALM studie uitgevoerd, met het doel binnen de bestaande risicohouding die is overeengekomen met de sociale partners om tot verdere optimalisatie van de beleggingsportefeuille te komen. Dit heeft geleid tot de volgende acties voor 2019:

- De strategische renteafdekking zal met ingang van 1 januari 2019 naar 70% verlaagd worden (op basis van renteafdekking op de dekkingsgraad). Hiermee is rekening gehouden met het risico van een lagere dekkingsgraad bij daling van de rente welke aanvaardbaar wordt geacht.
- "De tactische bandbreedte voor de vermogensbeheerder is met ingang van 1 januari 2019 nog 5% uitsluitend uit operationeel oogpunt.
- Actiepunt Return Portefeuille:  
Gedurende 2019 zal onderzocht worden of binnen het afgesproken risicobeleid een uitbreiding van de aandelen portefeuille van 5% conform de uitkomsten van de ALM studie mogelijk is. Gekeken zal worden of dit ten laste van de convertible bond positie zal gaan om binnen de afgesproken risicohouding te blijven.
- Actiepunt Matching Portefeuille  
Gedurende 2019 zal onderzocht worden n.a.v. de ALM studie of gedeeltelijke vervanging van de Euro corporate bonds in de matching portefeuille door een andere "asset class" mogelijk is, gebaseerd op de resultaten uit de analyse. Daarnaast zal conform de investment beliefs onderzocht worden of de Euro corporate bond portefeuille op passieve wijze kan worden uitgevoerd.

Gedurende 2019 werkt het Fonds met de vermogensbeheerder aan een verdere screening van onze portefeuille uit om kwantitatief weer te geven welk deel van de portefeuille voldoet aan de in onze "investment beliefs" geformuleerde doelstelling t.a.v. maatschappelijk verantwoord beleggen en hoe wij kunnen toegroeien naar dit "geïntegreerd" beleid. De analyse van de voortgang vindt plaats op kwartaalbasis.

Als vervolgstappen van de uitvoering van dit beleid zijn o.a. gedefinieerd:

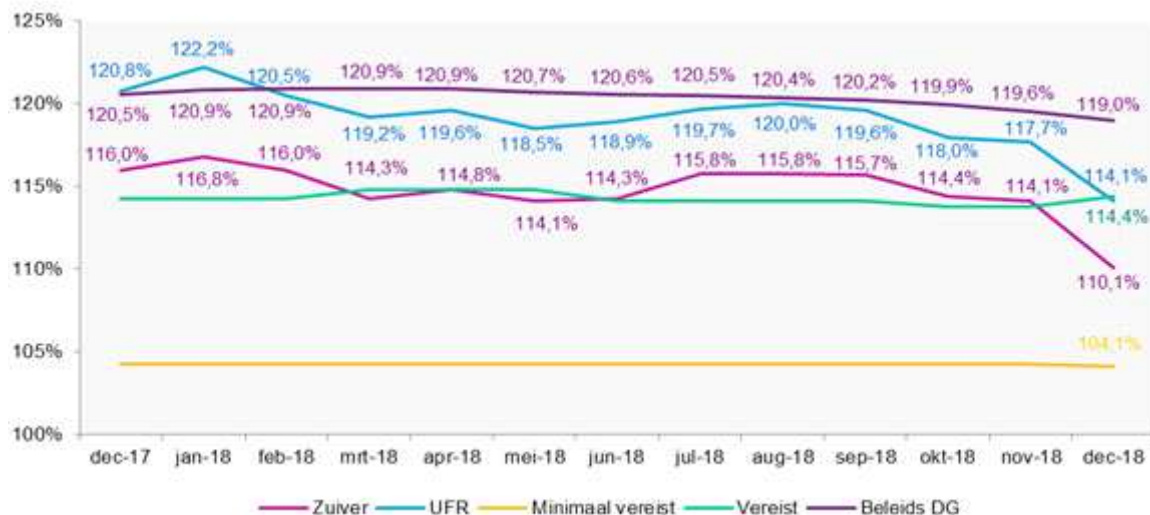
Het verder evalueren van ons uitsluitingsbeleid

Analyseren welke posities in de categorie E/F/Other zitten en wat de consequenties van het afstoten van dergelijke posities zijn voor de samenstelling van de portefeuille om tot een concentratie van de portefeuille in de A/D posities te komen met een verklaring voor kleine restposten in E/F. Doel is stabilisatie van maximaal 5% in de categorieën E/F en other in 2019. (de definitie van de categorie volgens DWS is: E: 10%-25% betrokkenheid bij "controversiële sectoren, of inkomsten uit controversiële sectoren. F: 25% of meer.

## FINANCIËLE EN ACTUARIËLE PARAGRAAF

### Verloop dekkingsgraad

De dekkingsgraden hebben zich in 2018 als volgt ontwikkeld:



bron: Willis Towers Watson dekkingsgraadmonitor december 2018

Bij het bepalen van de financiële positie van het Fonds zijn de volgende dekkingsgraden van belang:

1. de actuele (UFR) dekkingsgraad - op basis van de balans van het Fonds;
2. de vereiste dekkingsgraad - op basis van de wettelijke solvabiliteitseisen;
3. de minimaal vereiste dekkingsgraad - op basis van de wettelijke minimale solvabiliteitseisen;
4. de beleidsdekkingsgraad - berekend op basis van het gemiddelde van de 12 dekkingsgraden per maandeinde;
5. de zuivere dekkingsgraad - op basis van de werkelijke marktrentes .

Door de wijzigingen tengevolge van het nFTK is met ingang van 2015 de beleidsdekkingsgraad de basis voor het bepalen van de financiële positie en de toeslagverlening.

De onder punt 2 vermelde vereiste dekkingsgraad, zoals deze voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet, bedraagt voor het Fonds per 31 december 2018 114,4% (2017: 114,3%). De dekkingsgraad is berekend op basis van het standaard model. De minimaal vereiste dekkingsgraad bedraagt 104,1% (2017: 104,3%).

Als de beleidsdekkingsgraad (punt 4) hoger is dan de vereiste dekkingsgraad (punt 2), is sprake van reserve-overschot. Als de beleidsdekkingsgraad zich bevindt tussen de dekkingsgraden vermeld onder de punten 2 en 3, dan is sprake van reservetekort. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan genoemd onder punt 3, dan is sprake van onderdekking (of ook wel dekkingstekort genoemd).

In het toeslagbeleid van het Fonds zijn de FTK bepalingen voor toekomstig bestendige toeslagverlening vanaf 1 januari 2015 vastgelegd. Het Bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning een beleidsstaffel. Bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110% wordt geen toeslag verleend. Tussen 110% en 125% wordt gedeeltelijk toeslag verleend voor zover deze ook in de toekomst te realiseren is. Boven 125% wordt 100% eventuele inhaaltoeslagen verleend. Er zal geen toeslag worden verleend in geval dit op basis van de beleidsdekkingsgraad wel mogelijk zou zijn, maar de dekkingsgraad op basis van de marktrente ten gevolge van de toeslagverlening lager wordt dan 100%.

Op basis van de financiële positie van het Fonds eind oktober 2018, kon het Bestuur op basis van het Financiële Toetsingskader 70,2% van de prijsontwikkeling van 1,68% (CPI oktober 2017 - oktober 2018, afgeleid) voor de actieven en inactieven verlenen. Dit komt neer op 1,18%. De niet verleende toeslagen over 2016, 2017, 2018 en 2019 bedragen 1,35% (2016: 0,14%, 2017: 0,26%, 2018: 0,45% en 2019: 0,50%).

Peildatum	Toegekende toeslag	Realisatie maatstaf	Gemiste toeslag
1-1-2016	0,27%	0,41%	0,14%
1-1-2017	0,10%	0,36%	0,26%
1-1-2018	0,89%	1,34%	0,45%
1-1-2019	1,18%	1,68%	0,50%

De actuele dekkingsgraad ultimo 2018 is 114,1% (na toeslagverlening). De beleidsdekkingsgraad als voorgeschreven in het nieuwe Financieel Toetsingskader bedraagt 119,0%. De dekkingsgraad op basis van de marktrente bedraagt 110,1%.

#### **Actuariële analyse van het resultaat**

Het saldo van baten en lasten over 2018 en 2017 kan als volgt worden geanalyseerd:

	2018	2017
Resultaat op beleggingen/marktrente	-19.163	13.427
Resultaat op premie	2.410	3.068
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	6	400
Resultaat op overlevingskansen	-19	446
Resultaat op voorwaardelijke toeslagverlening	-4.200	-2.942
Resultaat op incidentele mutaties	4.216	-272
Resultaat op waardeoverdrachten	-17	9
Resultaat op uitkeringen	-9	-28
Overige oorzaken	-15	-73
Resultaat	<u>-16.791</u>	<u>14.035</u>

Het resultaat in boekjaar 2018 bedraagt 16.791 negatief. Belangrijke deelresultaten zijn het resultaat op de wijziging van de marktrente van 18.315 negatief en het negatieve resultaat op beleggingsopbrengsten van 848.

Het resultaat op premies is het verschil tussen de feitelijke premies en het voor de tijdsevenredige opbouw van de pensioenaanspraken benodigde bedrag. Bij het resultaat op premies zit de dotatie aan de premie-egaliseringsreserve niet inbegrepen. Rekening houdend met de dotatie bedraagt het resultaat op premie 96.

Het resultaat op incidentele mutaties in 2018 betreft de overgang naar de nieuwe Prognosetafel AG2018 en de aanpassing correctiefactoren op de sterftekansen.

Ultimo 2018 bedroeg de gemiddelde marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (op basis van UFR) circa 1,47% (2017: 1,60%).

### ***Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie***

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het Fonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 vanwege het eigen vermogen dat op de balansdatum lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het Fonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen. Daar tegenover staat dat op grond van de beleidsdekkingsgraad - vastgesteld op basis van door De Nederlandsche Bank vastgestelde definities - eind 2018 sprake was van een toereikende solvabiliteit.



## VOORUITZICHTEN EN GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Begin 2019 heeft het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid nadat de onderhandelingen met de sociale partners in 2018 zijn afgebroken, een brief over de vernieuwing van het pensioenstelsel aan de Tweede Kamer gezonden. De kernpunten van het beleid dat in deze brief wordt weergegeven zijn onveranderd en zijn onder meer: afschaffing doorsneesystematiek, ander type pensioencontract, wet verbeterde premieregeling toegankelijker maken, beleggingsbeleid meer op maat, opname bedrag ineens mogelijk maken, verbreden van de reikwijdte van het pensioenstelsel. Aangegeven wordt dat het kabinet in 2019 hiermee aan de slag gaat. De uitvoering zal echter door de discussies in het afgelopen jaar, zeker vertraging oplopen t.o.v. de eerdere publicaties dat 2020 de invoering mogelijk zou zijn.

Deze ontwikkeling is ook van invloed op de besluitvorming omtrent de toekomstige wijze van uitvoering van de pensioenregeling van ons Fonds waarvoor wij op basis van de in 2017 en begin 2018 uitgevoerde SWOT-analyse hadden besloten de ontwikkelingen omtrent het stelsel af te wachten.

Wij houden vast aan ons beleid, dat kijkend naar de huidige situatie van het Fonds op basis van de uitkomsten van de SWOT analyse en de deelnemers enquête geen acute noodzaak tot wijziging van de huidige gang van zaken bestaat, waarbij weliswaar met realiteitszin gekeken wordt naar onze zwakke punten en de bedreigingen die vanuit de omgeving op een ondernemingspensioenfonds afkomen.

In 2018 zijn, als eerder vermeld, enige wijzigingen in het Bestuur doorgevoerd. Simone Huis in 't Veld en Patty Medico zijn teruggetreden. Met ingang van 1 februari 2018 is Han Reitsema toegetreden tot het Bestuur. De vervanging van Patty Medico heeft op 1 september 2018 plaatsgevonden door de benoeming van Diederik Wesselius, die onze beleggingscommissie heeft versterkt. Het Verantwoordingsorgaan heeft na het vertrek van Pieter Aerts, begin 2019 Rob van Veen, Private & Wealth Management Deutsche Bank, benoemd, eveneens een versterking op het gebied van beleggingskennis. In 2019 zal in het kader van de professionele ontwikkeling de opleidingen binnen het Bestuur worden opgepakt van een aantal masterclasses (IORP II/Cyber security) en Riskmanagement.

In 2019 wordt gewerkt aan de verdere uitwerking van wijzigingen in ons beleggingsbeleid naar aanleiding van de ALM studie die in 2018 is gehouden. Dit zal onder meer geëffectueerd worden, door een verlaging van onze rente-afdekking van 80% naar 70% en enige aanpassingen in onze matching en return portefeuille waarvoor begin 2019 investment cases worden uitgewerkt.

Tot slot voor 2018 kon per 1 januari 2019 een toeslag verleend worden van 1,18%.

De grens voor volledige toeslagverlening wordt jaarlijks zodanig vastgesteld dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. Per 1 januari 2019 bedroeg deze grens voor het Fonds 125%. (2017: 126%). De datum van vaststelling, vastgelegd in de ABTN van het Fonds, van de toeslag is ultimo oktober.

Het Bestuur is op basis van deze berekeningen akkoord met deze toeslagverlening per:

1-1-2019 1,18%

Dit betekent dat de volgende gemiste toeslagverlening nog open staat:

1-1-2016 0,14%

1-1-2017 0,26%

1-1-2018 0,45%

1-1-2019 0,50%

Deze gemiste toeslag van in totaal 1,35% zal zodra de financiële situatie dit toelaat op basis van datum van de gemiste toeslag worden ingehaald.

Amsterdam, 6 juni 2019

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland  
Het Bestuur

B.S. Dornseiffen (voorzitter)

E.M. Mulder-Mosman (secretaris)

C.W. van Reenen

J.J. Reitsema

F.T.G.J. Segers

L.P.A. Vermin

V.R.K. Raghoebarsing

D.W. Wesselius

## VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN

### ***Oordeel over het handelen van het bestuur van het Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland in 2018***

#### *Achtergrond*

Het Verantwoordingsorgaan (VO) van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is samengesteld op basis van de principes voor goed pensioenbestuur. De werkwijze van het VO is in een reglement vastgesteld. Er zijn afspraken gemaakt over welke informatie het VO ontvangt, de frequentie van het overleg met het bestuur en de te behandelen onderwerpen.

Het VO heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het VO legt zijn oordeel tenminste eenmaal per jaar schriftelijk vast. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, opgenomen in het jaarverslag waar het oordeel betrekking op heeft.

Het VO heeft het handelen van het bestuur in 2018 beoordeeld. Het VO heeft dit gedaan aan de hand van alle relevante stukken betreffende 2018 zoals het jaarverslag, de jaarrekening, actuariële rapportages, vergaderstukken en notulen van het bestuur, input van de diverse commissies, het pensioenbureau, alsmede de toegang tot de website met alle relevante stukken van het Pensioenfonds. Tenslotte heeft het VO regelmatig overleg met het (dagelijks) bestuur van het Pensioenfonds.

#### *Uitvoering*

In 2018 is het VO in samenstelling veranderd (door vertrek van Hans Reitsema en Jurgen Fransen). Nieuwe leden voor het VO zijn middels een verkiezing onder de deelnemers gekozen - Ageeth Bond en Pieter Aarts. Pieter is door zijn vertrek bij DB later in het jaar vervangen door Rob van Veen. Namens de werkgever is Aitze van Dijk toegetreden tot het VO.

Het VO is vijf keer in zijn geheel bijeen geweest naast verschillende subcommissie vergaderingen. De kwartaal vergaderingen en de jaarlijkse vergadering samen met het hele Pensioenfondsbestuur zijn hierbij de hoofdmoot.

In 2018 is een adviesaanvraag inzake de premievaststelling behandeld welke door het bestuur van het Pensioenfonds is ingediend. Deze aanvraag is voorzien van een positief advies. Daarnaast is een kleine wijziging van de statuten geweest dat niet adviesplichtig was.

Verder is in 2018 een start gemaakt in het vernieuwen van het huishoudelijk reglement van het VO waar het Pensioenfonds bestuur in 2019 over zal moeten oordelen.

Het VO is van mening dat het bestuur zich goed heeft laten informeren (m.n. door externe deskundigheid in te roepen) over de stand van zaken met betrekking tot alle ontwikkelingen op het pensioengebied, en de bijbehorende discussies.

#### *Communicatie*

Het Bestuur is in 2018 wederom naar alle vestigingen van DB in Nederland geweest om uitleg te geven over de ontwikkelingen van het Fonds en de pensioenwetgeving in 2018 samen met een vooruitblik naar 2019. Deze vergaderingen worden evenwel matig bezocht als gekeken wordt naar het aantal deelnemers ondanks ruime bekendmaking door het Bestuur.

Het Bestuur heeft regelmatig contact met externe partijen (zoals de toezichthouder en adviseurs) waar het VO in de gezamenlijke meetings feedback van ontvangt.

### *Beleggingen*

Ten aanzien van de beleggingen van het Pensioenfonds heeft het VO kennis genomen van de resultaten in 2018. Gedurende het jaar zijn de reguliere overleggen geweest tussen de subcommissies waarbij noemenswaardig is dat het bestuur het contract met DWS opnieuw heeft onderhandeld waardoor het pensioenfonds sneller en gemakkelijker (structurele) wijzigingen kan doorvoeren. Het VO is tevreden met deze aanpassingen.

### *Strategie*

2018 was vooral een jaar van uitvoering, na de discussies over Algemeen Pensioenfonds en verandering en DB naar CDC van de afgelopen jaren is afgelopen jaar rustig geweest op dit gebied.

### **Conclusie:**

Het VO oordeelt positief over het handelen van het bestuur in 2018. Het VO heeft het beeld dat het bestuur aan alle vereisten voldoet, die door de toezichthouder worden gesteld.

Het VO is van mening dat het bestuur van het Pensioenfonds in 2018 in staat is geweest om besluiten te nemen waarbij de belangen van alle belanghebbenden van het Pensioenfonds op een juiste manier werden afgewogen.

Het VO maakt graag van de gelegenheid gebruik om het bestuur te bedanken voor de openheid, de toegang tot documentatie, en de diverse bijeenkomsten die het VO in staat stellen om haar werk goed te kunnen doen.

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

Het Verantwoordingsorgaan

### **Reactie van het Bestuur**

Het Bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan (VO) voor de wederom goede samenwerking in het afgelopen jaar. Ook in een jaar van veranderingen in de bezetting van het VO is op een deskundige wijze een bijdrage geleverd en is de betrokkenheid bij het Pensioenfonds duidelijk waarneembaar in ons overleg.

In de communicatie zullen wij onveranderd in samenwerking met het VO de directe mogelijkheid die wij hebben om te communiceren met onze deelnemers als ondernemingspensioenfonds benutten. Wij danken het VO voor hun aanwezigheid bij, en toelichting in, deze bijeenkomsten.

## VERSLAG VAN DE VISITATIECOMMISSIE

### Samenvatting Bevindingen Visitatie 2018

#### 1. Inleiding

Het bestuur heeft VCHolland en daarmee de leden van de visitatiecommissie, na advies van het Verantwoordingsorgaan (VO) van het Fonds, de opdracht gegeven tot de uitvoering van een visitatie bij het Fonds in het kader van een driejaarscyclus van visitaties zoals met het Fonds is overeengekomen.

De visitatiecommissie (VC) heeft tot (wettelijke) taak toezicht te houden op (de totstandkoming van) het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het Fonds.

De VC is ten minste belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever en in het jaarverslag. Het intern toezicht vervult zijn taak zodanig dat het bijdraagt aan het effectief en slagvaardig functioneren van het Fonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

VCHolland heeft voor de uitvoering van visitaties een werkwijze ontwikkeld die uiteindelijk uitmondt in een rapportage over de bevindingen en het oordeel van de VC. De visitatieperiode strekte zich uit tot de op 22 januari 2019 beschikbare informatie over de periode t/m 31 december 2018. De reactie van het Bestuur is in deze rapportage opgenomen.

#### 2. Oordeel/Bevindingen

##### *Samenvattend oordeel:*

De VC is van oordeel dat het beleid van het Bestuur voldoende evenwichtig en op een voldoende zorgvuldige manier tot stand is gekomen en uitgevoerd. De VC heeft geen majeure constatering met betrekking tot de algemene gang van zaken in het Fonds, de wijze waarop belangen zijn afgewogen en de risicobeheersing.

##### **a. Follow up vorige visitatie**

De wijze waarop het Fonds invulling geeft aan aanbevelingen uit de vorige visitatie is goed gedocumenteerd en voldoet aan de normen van de Code Pensioenfondsen.

##### **b. Algemene gang van zaken**

Het Fonds heeft adequate processen om de (financiële) gang van zaken binnen het Fonds en de ontwikkelingen in de omgeving te volgen, en er waar nodig actie op te nemen. Wetswijzigingen zoals IORP II zijn adequaat opgepakt. De sterkte, zwakte, kansen en bedreigingen zijn in kaart gebracht en het Fonds is realistisch over zijn toekomst op korte en middellange termijn. Het Fonds hanteert een premie-egalisereserve om fluctuaties in de verschillen tussen feitelijke en kostendekkende premie in de tijd te egaliseren. De VC beveelt aan om de regels omtrent toevoeging en onttrekking aan deze reserve nader uit te werken.

##### *Reactie Bestuur:*

De uitwerking heeft inmiddels plaatsgevonden op basis van documentatie van onze adviseur en is vastgesteld in de bestuursvergadering van maart 2019.

##### **c. Governance**

De VC heeft geconstateerd dat in algemene zin de factoren die goed pensioenbestuur moeten waarborgen aanwezig zijn en heeft geen belangrijke zaken aangetroffen die een beheerste en integere bedrijfsvoering in de weg staan. Belangen worden evenwichtig afgewogen, al zou de documentatie verder kunnen worden verbeterd door hierin ook de effecten van besluiten voor diverse leeftijdscohorten expliciet vast te leggen.

*Reactie Bestuur:*

Deze opmerking is met name terug te voeren op de ALM studie in 2018, aansluitend aan deze studie is echter een extra korte haalbaarheidstoets met leeftijdscohorten uitgevoerd. In de toekomst zullen wij dit in de ALM studie verwerken.

#### **d. Geschiktheid**

De VC volgt de mening van het Bestuur dat voldoende aandacht wordt besteed aan geschiktheid, betrouwbaarheid en diversiteit.

#### **e. Beleggingen**

Het Fonds heeft het beleggingsbeleid, alsmede de uitvoering en uitbesteding ervan adequaat vormgegeven en er zijn stappen gemaakt met het uitwerken en uitvoeren van het ESG-beleid. Dit laatste kan in de naaste toekomst naar het "next level" worden gebracht door het inzicht in het verband tussen ESG-kwaliteit en rendement/ risico te vergroten en samen met de vermogensbeheerder holistisch de kwaliteit van de beleggingsportefeuille verder te verbeteren.

*Reactie Bestuur*

Wij zullen dit in onze verdere analyse met de vermogensbeheerder in de loop van 2019 bespreken.

#### **f. Risico's**

Het Fonds heeft in algemene zin voldoende oog voor het risicobeheer, zoals dit voortvloeit uit een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het integraal risicobeheer, alsmede het uitbestedingsbeleid en de bijbehorende risico's zijn adequaat vastgelegd in de ABTN. De uitbesteding van het fiduciair beheer is gebaseerd op een contract dat in 2019 zal worden verlengd.

#### **g. Communicatie**

Het Fonds heeft het communicatiebeleid in beginsel adequaat opgezet. De VC merkt daarbij wel op dat verplicht te publiceren documentatie (zoals financieel crisisplan) te allen tijde beschikbaar en toegankelijk moeten zijn op de website. Daarnaast beveelt de VC aan om de toegankelijkheid van de informatie op de website te verbeteren. Opzet van een website die onafhankelijk is van die van de sponsor en die door het Fonds zelf wordt beheerd ware hierbij te overwegen.

*Reactie Bestuur*

Wij zullen een controle op de publicatie van alle documenten inbouwen en kijken hoe wij de toegankelijkheid kunnen verbeteren. Wij zijn echter ook in gesprek met onze pensioenbeheerder over de mogelijkheid de service met betrekking tot website bij hen onder te brengen. Het is echter een constante afweging van kosten binnen het beperkte budget.

De visitatiecommissie:

Mariëtte Simons

Frans Lemkes

Niek de Jager

## **JAARREKENING**

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(x € 1.000)

		2018	2017
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen voor risico Fonds</b>	(1)	434.950	430.366
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	(2)	18.817	15.908
<b>Overige activa</b>	(3)	825	1.241
		<u>454.592</u>	<u>447.515</u>

## PASSIVA

<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>	(4)		
Stichtingskapitaal		2	2
Premie-egalisereserve		6.991	4.677
Algemene reserve		50.935	70.040
		<u>57.928</u>	<u>74.719</u>
<b>Technische voorzieningen voor risico Fonds</b>	(5)		
Technische voorzieningen		361.797	337.520
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	(6)		
Derivaten met negatieve waarde		15.718	18.629
Overige schulden en overlopende passiva		19.149	16.647
		<u>34.867</u>	<u>35.276</u>
		<u>454.592</u>	<u>447.515</u>

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

		2018	2017
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>			
Actuele dekkingsgraad		114,1	120,8
Beleidsdekkingsgraad		119,0	120,5



## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

	2018	2017
<b>BATEN</b>		
<b>Premiebijdragen voor risico Fonds (van werkgevers en werknemers)</b> (7)	15.064	17.418
<b>Beleggingsresultaten voor risico Fonds</b> (8)	-1.746	7.529
	13.318	24.947
<b>LASTEN</b>		
<b>Pensioenuitkeringen</b> (9)	5.082	4.880
<b>Pensioenuitvoeringskosten</b> (10)	692	820
<b>Mutatie technische voorzieningen voor risico Fonds</b> (11)		
Pensioenopbouw	11.574	13.083
Toeslagen	4.200	2.942
Rentetoevoeging	-898	-741
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-5.073	-4.852
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	180	230
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-76	167
Wijziging marktrente	18.315	-5.157
Wijziging actuariële uitgangspunten	-4.216	-
Overige wijzigingen	271	-57
	24.277	5.615
<b>Saldo overdrachten van rechten voor risico Fonds</b> (12)	93	-176
<b>Herverzekeringen</b> (13)	-35	-227
(*) De nummering verwijst naar de toelichting		
	30.109	10.912
<b>Saldo van baten en lasten</b>	-16.791	14.035
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie algemene reserve	-19.105	9.358
Mutatie premie-egaliseringsreserve	2.314	4.677
	-16.791	14.035

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(x € 1.000)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen risico Fonds	15.155	17.424
Ontvangen waardeoverdrachten voor risico Fonds	175	269
Betaalde pensioenuitkeringen	-5.051	-4.857
Betaald/ontvangen herverzekeringen	-371	437
Betaalde waardeoverdrachten voor risico Fonds	-273	-93
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-810	-626
	<u>8.825</u>	<u>12.554</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	219.453	287.016
Betaald inzake aankopen beleggingen	-232.471	-319.589
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	8.420	7.407
Overige ontvangsten en uitgaven inzake beleggingen	-3.289	-6.814
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-1.354	-1.294
	<u>-9.241</u>	<u>-33.274</u>
Mutatie liquide middelen	<u><u>-416</u></u>	<u><u>-20.720</u></u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2018	2017
Liquide middelen per 1 januari	1.241	21.961
Mutatie liquide middelen	-416	-20.720
Liquide middelen per 31 december	<u><u>825</u></u>	<u><u>1.241</u></u>

## **4 ALGEMENE TOELICHTING**

### **Inleiding**

Het doel van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, statutair gevestigd te Amsterdam, kantoor houdende De Entree 99-197, (hierna 'het Fonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Het Fonds geeft invulling aan de uitvoering van de pensioenregeling van Deutsche Bank AG kantoor Amsterdam en gelieerde bedrijfsonderdelen van Deutsche Bank in Nederland. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland.

### **Overeenstemmingsverklaring**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving in het bijzonder Richtlijn 610.

De bedragen opgenomen in de jaarrekening zijn vermeld in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. Het Bestuur heeft op 6 juni 2019 de jaarrekening vastgesteld.

### **Vergelijking met voorgaand verslagjaar**

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van voorgaand verslagjaar, met uitzondering van de toegepaste schattingswijzigingen zoals opgenomen in paragraaf "Schattingswijzigingen".

### **Schattingswijzigingen**

De actuariële grondslagen en veronderstellingen voor de berekening van de reële waarde van de pensioenverplichtingen worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer het vergelijk van veronderstellingen voor sterfte, langlevens en arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het Fonds.

In september 2018 heeft het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) de nieuwe Prognosetafel AG2018 gepubliceerd. Het Bestuur heeft besloten de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2018 te baseren op deze tafel. Ook zijn de correctiefactoren op de sterftেকansen aangepast. Dit heeft geleid tot een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds van € 4,2 miljoen. Dit resultaat is in de staat van baten en lasten verantwoord onder "wijziging actuariële uitgangspunten".

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

### **Opname in de balans en staat van baten en lasten**

Een actief is in de balans opgenomen, wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een verplichting is in de balans opgenomen, wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Een actief of verplichting is niet (meer) in de balans opgenomen:

- Als door een transactie (nagenoeg) alle toekomstige economische voordelen en (nagenoeg) alle risico's van een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen.
- Vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Hierdoor kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties", die zowel een actief als een passief kan zijn.

Baten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

Lasten zijn in de staat van baten en lasten opgenomen, wanneer een vermindering van het economisch potentieel -samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting- heeft plaatsgevonden en de waarde daarvan betrouwbaar is vastgesteld.

### **Saldering van een actief en een verplichting**

Een actief en een verplichting zijn gesaldeerd (netto) opgenomen, als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen én de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De hiermee samenhangende rentebaten en rentelasten zijn eveneens gesaldeerd opgenomen.

### **Reële waarde**

Activa en verplichtingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven.

### **Schattingen en veronderstellingen**

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW vereist dat het Bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten.

De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

### **Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen**

Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen, e.d., zijn als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde.

Baten en lasten uit transacties in vreemde valuta's zijn omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten.

	31-12-2018	31-12-2017
US Dollar	1,1435	1,2008
Britse Pond	0,9015	0,8877
Australische Dollar	1,6250	1,5353
Hongkong Dollar	8,9834	9,3870
Japanse Yen	126,2598	135,2701
Canadese Dollar	1,5591	1,5045
Noorse Kroon	9,9867	9,8218
Nieuw Zeelandse Dollar	1,7082	1,6884
Zweedse Kroon	10,2713	9,8316
Zwitserse Frank	1,1256	1,1702
Deense Kroon	7,4674	7,4454
Singapore Dollar	1,5619	1,6047

## SPECIFIEKE GRONDSLAGEN

### GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

#### Beleggingen voor risico Fonds

##### *Algemeen*

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering).

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie.

##### *Vastgoedbeleggingen*

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde welke is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het Fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

##### *Aandelen*

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het Fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

### **Vastrentende waarden**

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest.

Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente en rekening houden met het risicoprofiel en de looptijd.

### **Derivaten**

Derivaten zijn gewaardeerd tegen genoteerde marktprijzen of door middel van waarderingsmodellen en -technieken. Derivaten met een negatieve waarde zijn in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva opgenomen.

### **Overige beleggingen**

Onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hiervoor opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder.

De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

### **Vorderingen en overlopende activa**

Vorderingen en overlopende activa zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, als er sprake is van oninbaarheid.

### **Overige activa**

Onder overige activa zijn liquide middelen opgenomen, voor zover dit onmiddellijk opeisbare banktegoeden zijn. Liquide middelen zijn gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties zijn opgenomen onder beleggingen.

### **Stichtingskapitaal en reserves**

#### **Premie-egalisereserve**

De werking van de premie-egalisereserve is als volgt:

- Per 1 januari 2018 is de premie-egalisereserve 4.677;
- Indien de CDC-premie in enig jaar hoger is dan de toetspremie, wordt het meerdere toegevoegd aan de premie-egalisereserve. De omvang van de toevoeging aan de premie-egalisereserve wordt ex ante vastgesteld en is gelijk aan het positieve procentuele verschil tussen de CDC-premie en de toetspremie.
- Indien de CDC-premie in enig jaar lager is dan de toetspremie wordt (voor zover noodzakelijk) de premie-egalisereserve aangewend om een verlaging van de streefopbouw (opbouwpercentage) te voorkomen of te beperken. Indien het premietekort niet (volledig) kan worden gefinancierd uit de premie-egalisereserve, dan zal de streefopbouw zodanig worden verlaagd dat de toetspremie gelijk is aan de CDC-premie vermeerderd met de middelen uit de premie-egalisereserve. De omvang van een eventuele onttrekking uit de premie-egalisereserve wordt ex ante vastgesteld op basis van het (procentuele) premietekort in de CDC-premie ten opzichte van de toetspremie.
- De feitelijke dotaties en onttrekkingen aan de premie-egalisereserve vinden (per kwartaal) plaats op het moment van premiebetaling (op basis van de gemaximeerde pensioengevende salarissom aan het begin van het kwartaal).
- De premie-egalisereserve zal nooit negatief worden.
- De eventuele middelen in de premie-egalisereserve worden door het Fonds op dezelfde wijze belegd als de overige middelen van het Fonds.
- Er wordt geen rendement toegekend over de premie-egalisereserve en deze reserve is geen onderdeel voor de berekening van de dekkingsgraad.

### **Algemene reserve**

De algemene reserve houdt rekening met de financiële positie en de aard en omvang van de risico's die het Fonds loopt. De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van de verzekeringstechnische risico's en beleggingsrisico's. Het jaarresultaat wordt, na mutatie van de premie-egaliseringsreserve, toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve.

### **Technische voorzieningen voor risico Fonds**

#### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds**

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds wordt gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). De reële waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. Onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen zijn de opgebouwde nominale aanspraken en de toegekende onvoorwaardelijke toeslagen. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van het op de balansdatum geldende pensioenreglement en van de over de verstreken deelnemersjaren verworven aanspraken. Jaarlijks wordt door het Bestuur besloten of een toeslag wordt verleend op de opgebouwde pensioenaanspraken. Alle per balansdatum bestaande toeslagenbesluiten (ook voor toeslagenbesluiten na balansdatum voorzover sprake is van ex ante condities) zijn in de berekening begrepen. Er wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisontwikkelingen.

Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen wordt voor arbeidsongeschikte deelnemers rekening gehouden met de tot pensioendatum op te bouwen pensioenaanspraken.

Bij de bepaling van de actuariële uitgangspunten wordt uitgegaan van voor de toezichthouder acceptabele grondslagen, waarbij rekening wordt gehouden met de voorzienbare trend in overlevingskansen.

De berekeningen zijn uitgevoerd op basis van de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

#### *Rekenrente*

De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

#### *Overlevingstafels*

Prognosetafel AG2018 startjaar 2019 (2017: Prognosetafel AG2016 startjaar 2018). Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson 2018 ervaringssterftemodel (individueel) (2017: Towers Watson 2016 ervaringssterftemodel (individueel)).

#### *Partnerfrequentie*

Vóór de pensioenleeftijd het onbepaalde partnersysteem, uitgaande van partnerfrequenties op basis van CBS cijfers 2013 (2017: CBS cijfers 2013). Ná de pensioenleeftijd het bepaalde partnersysteem, waarbij voor iedere deelnemer met aanspraak op latent partnerpensioen een voorziening voor latent partnerpensioen wordt aangehouden. Op de pensioenleeftijd wordt de partnerfrequentie gelijk gesteld aan 100%.

#### *Leeftijdsverschil man-vrouw*

Voor partnerpensioen is aangenomen dat de partner 3 jaar jonger is dan de verzekerde man en 3 jaar ouder dan de verzekerde vrouw.

#### *Voorziening voor toekomstige administratie- en excassokosten*

Kostenopslag ter grootte van 3,0% (2017: 3,0%) van de voorziening voor pensioenverplichtingen in verband met toekomstige administratie- en excassokosten.

#### *Voorziening voor toekomstige pensioenopbouw arbeidsongeschikten*

Bij de bepaling van de pensioenopbouw voor arbeidsongeschikte deelnemers is geen rekening gehouden met een revalidatiekans.

### *IBNR-voorziening*

Voor (eventuele) op de balansdatum zieke deelnemers die nog geen gebruik maken van een WIA uitkering wordt een IBNR-voorziening gevormd (Incurred But Not Reported). De IBNR-voorziening dient ter dekking van het risico dat zieke deelnemers arbeidsongeschikt worden. Op dat moment wordt de toekomstige pensioenopbouw premievrij voortgezet en toegevoegd aan de voorziening pensioenverplichtingen. De IBNR-voorziening valt jaarlijks vrij ter dekking van de lasten van premievrijstelling voor de zieken die in het boekjaar arbeidsongeschikt zijn geworden. Ultimo boekjaar wordt weer een IBNR-voorziening gevormd ter grootte van twee keer de premievrijstellingsopslag van 2,5% in de (zuivere) kostendekkende premie.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden en overlopende passiva zijn bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Daarna tegen de geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde als er geen sprake is van transactiekosten).

### **Dekkingsgraad**

De actuele dekkingsgraad van het Fonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden en de premie-egaliseringsreserve te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

Onder het FTK is de beleidsdekkingsgraad leidend voor alle beleidsmaatregelen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden en is daarmee minder afhankelijk van dagkoersen.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Baten en lasten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben. De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn sterk gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten zijn opgenomen in het resultaat.

### **Premiebijdragen voor risico Fonds (van werkgevers en werknemers)**

Onder premiebijdragen voor risico Fonds van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

De CDC-premie die zal gelden per 1 januari van enig boekjaar wordt jaarlijks in het vierde kwartaal van het daaraan voorafgaande boekjaar vastgesteld en geldt voor het gehele boekjaar. De vaste premiesystematiek voor de vaststelling van de CDC-premie wordt voor een periode van vijf jaar vastgesteld. De CDC-premie is vanaf 2017 tot en met 2020 gelijk aan het maximum van de ex ante kostendekkende premie op basis van 5-jaarsdemping (toetspremie) en de kostendekkende premie op basis van demping, met dien verstande dat de CDC-premie nooit meer bedraagt dan 33,0% van de (gemaximeerde) pensioengevende salarissom.

De bijdrage voor de werknemers van Deutsche Bank AG wordt bepaald als een percentage van de pensioengrondslag. Dit percentage wordt vastgesteld als 50% van het (positieve) verschil tussen het de CDC-premie en het percentage van 15%. Het resulterende percentage wordt afgerond op halve procenten nauwkeurig, en bedraagt maximaal 5% van de pensioengrondslag.

### **Beleggingsresultaten**

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Directe beleggingsopbrengsten zijn rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten, e.d. Dividend is verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.



### *indirecte beleggingsopbrengsten*

Indirecte beleggingsopbrengsten zijn gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten:

- Er is geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen.
- Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen.
- Verkoopkosten zijn verantwoord als onderdeel van de herwaarderingen.

### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

### **Pensioenuitkeringen**

Pensioenuitkeringen zijn de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Pensioenuitvoeringskosten**

Pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan het verslagjaar waarop deze betrekking hebben.

### **Mutatie technische voorzieningen voor risico Fonds**

#### *Pensioenopbouw*

Pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken toegekend in het verslagjaar.

#### *Toeslagen*

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

#### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. De interesttoevoeging wordt tegen de rekenrente primo boekjaar berekend over de beginstand en de mutaties gedurende het jaar.

#### *Onttrekking voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen zijn vooraf actuariel berekend en opgenomen in de technische voorzieningen. De afname van de voorzieningen is het bedrag dat vrijkomt voor de financiering van pensioenen in het verslagjaar.

#### *Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

#### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

Hieronder zijn opgenomen de aan het verslagjaar toe te rekenen overdrachtswaarde van de overgenomen respectievelijk overgedragen pensioenaanspraken met betrekking tot de actuariële waarde.

#### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de reële waarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Hieronder is opgenomen de overgang in het verslagjaar op de door het Koninklijk Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel AG2018 en de aanpassing van de correctiefactoren op de sterftékansen.

### **Saldo overdrachten van rechten voor risico Fonds**

Dit is het saldo van overgenomen en overgedragen pensioenaanspraken.

### **Herverzekeringen**

Betaalde herverzekeringspremies en ontvangen uitkeringen worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode:

- Alle ontvangsten en uitgaven zijn hierbij als zodanig gepresenteerd.
- Er is onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(x € 1.000)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico Fonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2018	73.079	313.076	12.978	12.604	411.737
Aankopen	18.262	205.342	8.251	616	232.471
Verkopen	-20.938	-197.509	-	-1.006	-219.453
Overige mutaties	-	-44	-	3.333	3.289
Waardemutaties	-3.109	-4.172	-1.525	-6	-8.812
Stand per 31 december 2018	67.294	316.693	19.704	15.541	419.232

Bij: derivaten met een negatieve waarde

15.718

434.950

	Vastgoed-beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2017	2.793	49.947	285.087	20.924	12.183	370.934
Aankopen	-	43.571	272.157	2.949	912	319.589
Verkopen	-2.814	-25.561	-239.409	-11.310	-7.922	-287.016
Overige mutaties	-	-	-499	-	7.313	6.814
Waardemutaties	21	5.122	-4.260	415	118	1.416
Stand per 31 december 2017	-	73.079	313.076	12.978	12.604	411.737

Bij: derivaten met een negatieve waarde

18.629

430.366

- De overige mutaties hebben o.a. betrekking op mutaties liquide middelen onder beheer bij vermogensbeheerder, de mutaties in de lopende interest en de mutatie van de beleggingsdebiteuren en beleggingscrediteuren.
- Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.
- Beleggingen in Deutsche Bank fondsen vinden beperkt en uitsluitend plaats na een selectieproces of deze fondsen "best in class" zijn. De stukken worden tegen beurskoers gekocht en geadmistreerd.

#### Reële waarde

Zoals vermeld in de toelichting zijn de beleggingen van het Fonds nagenoeg allemaal gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum en is het over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingenvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het kortetermijnkarakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor het bepalen van de reële waarde van de meerderheid van de financiële instrumenten van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde financiële instrumenten, zoals bijvoorbeeld derivaten zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingmethoden kunnen de beleggingen worden ingedeeld naar drie verschillende waarderingniveaus:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingmodellen waarin niet gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

**Op basis van deze indeling kan het volgende onderscheid worden gemaakt:**

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Per 31 december 2018				
Aandelen	63.790	3.504	-	67.294
Vastrentende waarden	269.893	46.800	-	316.693
Derivaten	-	-	19.704	19.704
Overige beleggingen	-	15.541	-	15.541
<b>Totaal</b>	<b>333.683</b>	<b>65.845</b>	<b>19.704</b>	<b>419.232</b>

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Per 31 december 2017				
Aandelen	69.353	3.726	-	73.079
Vastrentende waarden	263.452	49.624	-	313.076
Derivaten	-	-	12.978	12.978
Overige beleggingen	-	12.604	-	12.604
<b>Totaal</b>	<b>332.805</b>	<b>65.954</b>	<b>12.978</b>	<b>411.737</b>

**Aandelen**

De aandelen zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2018	31-12-2017
Specificatie naar soort:		
Beursgenoteerde aandelen	63.790	69.353
Aandelenbeleggingsfondsen	3.504	3.726
	<b>67.294</b>	<b>73.079</b>

Per balansdata zijn geen aandelen in- danwel uitgeleend.

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie vastrentende waarden naar soort:		
Staatsobligaties (en door de staat gegarandeerde obligaties)	100.301	96.066
Bedrijfsobligaties	169.592	167.386
Converteerbare obligatie beleggingsfonds	27.451	29.572
High yield beleggingsfonds	19.349	20.052
	<u>316.693</u>	<u>313.076</u>

In verband met uitstaande derivatencontracten heeft het Fonds in 2018 en 2017 zekerheden verstrekt.

## Derivaten

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
Valutaderivaten	-40	1.175
Futures	-	5
Rentederivaten	19.744	11.798
	<u>19.704</u>	<u>12.978</u>

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Na verrekening van alle derivaten per tegenpartij wordt alleen het uitstaande negatieve deel via Duitse AAA staatsobligaties als collateral geboekt.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het Bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het Fonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen. Bovendien geldt dat zoveel mogelijk wordt gewerkt met onderpand.

Gebruik wordt gemaakt van onder meer de volgende instrumenten:

- Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het Fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2018:

Type contract	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde	
			Activa	Passiva
<b>Valutaderivaten</b>				
EUR/AUD	03-01-2019	3.290	92	-
EUR/CAD	03-01-2019	4.450	96	-
EUR/CHF	03-01-2019	2.250	-	10
EUR/DKK	03-01-2019	7.400	1	-
EUR/GBP	03-01-2019	2.350	38	-
EUR/HKD	03-01-2019	5.500	5	-
EUR/JPY	03-01-2019	731.500	-	104
EUR/NOK	03-01-2019	3.800	9	-
EUR/SEK	03-01-2019	3.450	-	1
EUR/SGD	03-01-2019	510	1	-
EUR/USD	03-01-2019	47.000	281	-
EUR/USD	11-01-2019	66.700	-	451
USD/EUR	11-01-2019	650	3	-
			526	566
<b>Futures</b>				
Euro-Bund Future	07-03-2019	496	-	-
Future Put FSO	25-01-2019	200	-	-
US 10 Yr Note	20-03-2019	10	-	-
			-	-
<b>Rentederivaten</b>				
6M Euribor / 1,028% (HSB)	04-02-2019	36.500	-	429
6M Euribor / 3,347% (DB AG FFM)	24-06-2021	7.000	-	739
6M Euribor / 1,906% (HSB)	05-02-2024	36.000	-	3.783
6M Euribor / 0,896% VANILLA (CCP)	14-08-2028	63.000	1.044	-
3M Euribor / 1,007% VANILLA (HSB)	04-02-2035	5.500	-	82
3M Euribor / 0,666% VANILLA (HSB)	06-10-2036	33.000	-	3.005
6M Euribor / 1,413% VANILLA (CCP)	01-06-2042	42.000	845	-
3M Euribor / 0,728% VANILLA (HSB)	06-10-2046	28.500	-	4.157
3M Euribor / 1,161% VANILLA (GSI)	04-02-2055	8.000	-	363
3M Euribor / 0,721% VANILLA (HSB)	06-10-2056	11.000	-	2.095
3M Euribor / 1,125% VANILLA (GSI)	04-02-2065	7.500	-	499
IRS EUR R F 2,311% VANILLA (GSI)	03-04-2043	3.000	628	-
3M Euribor / 1,932% VANILLA (GSI)	11-08-2044	7.000	986	-
6M Euribor / 3,669% (BAR)	24-06-2051	24.000	15.414	-
6M Euribor / 1,88% (HSB)	01-06-2052	9.000	1.351	-
3M Euribor / 2,494% (HSB)	04-02-2054	11.000	3.874	-
3M Euribor / 1,979% VANILLA (GSI)	11-08-2054	6.500	1.237	-
3M Euribor / 1,630% (HSB)	11-06-2055	6.000	547	-
3M Euribor / 2,508% (HSB)	04-02-2064	21.000	8.970	-
			34.896	15.152
			35.422	15.718

Derivaten met een negatieve waarde zijn verantwoord onder de overige schulden en overlopende passiva.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2017:

Type contract	Expiratie- datum	Contract- omvang	Actuele waarde	
			Activa	Passiva
<b>Valutaderivaten</b>				
AUD/EUR	03-01-2018	4.300	-	-
CAD/EUR	03-01-2018	4.560	-	-
CHF/EUR	03-01-2018	2.360	-	-
DKK/EUR	03-01-2018	7.800	-	-
GBP/EUR	03-01-2018	2.900	-	-
HKD/EUR	03-01-2018	3.700	-	-
JPY/EUR	04-01-2018	766.000	-	-
NOK/EUR	03-01-2018	2.600	-	-
SEK/EUR	03-01-2018	5.500	-	-
SGD/EUR	03-01-2018	660	-	-
USD/EUR	03-01-2018	45.000	1	-
EUR/AUD	Diverse	5.527	-	70
EUR/CAD	Diverse	6.083	-	68
EUR/CHF	Diverse	4.034	-	-
EUR/DKK	Diverse	2.190	-	-
EUR/GBP	Diverse	9.481	22	-
EUR/HKD	Diverse	875	2	-
EUR/JPY	Diverse	11.503	76	-
EUR/NOK	Diverse	547	-	2
EUR/SEK	Diverse	1.103	-	6
EUR/SGD	Diverse	846	-	1
EUR/USD	Diverse	136.523	1.221	-
			1.322	147
<b>Futures</b>				
Euro-Bund Future	08-03-2018	63	-	7
OGBL CALL FEB18	26-01-2018	- 500	21	-
OGBL PUT FEB18	26-01-2018	- 350	-	9
			21	16
<b>Rentederivaten</b>				
6M Euribor / 1,028% (HSB)	04-02-2019	36.500	-	882
6M Euribor / 3,347% (DB AG FFM)	24-06-2021	7.000	-	929
6M Euribor / 1,906% (HSB)	05-02-2024	36.000	-	3.821
3M Euribor / 1,007% VANILLA (HSB)	04-02-2035	5.500	-	179
3M Euribor / 0,666% VANILLA (HSB)	06-10-2036	33.000	-	3.716
6M Euribor / 1,413% VANILLA (DB AG FFM)	01-06-2042	42.000	-	50
3M Euribor / 0,728% VANILLA (HSB)	06-10-2046	28.500	-	4.975
3M Euribor / 1,161% VANILLA (GSI)	04-02-2055	8.000	-	639
3M Euribor / 0,721% VANILLA (HSB)	06-10-2056	11.000	-	2.490
3M Euribor / 1,125% VANILLA (GSI)	04-02-2065	7.500	-	785
IRS EUR R F 2,311% VANILLA (GSI)	03-04-2043	3.000	612	-
3M Euribor / 1,932% VANILLA (GSI)	11-08-2044	7.000	863	-
6M Euribor / 3,669% (BAR)	24-06-2051	24.000	14.728	-
6M Euribor / 1,88% (HSB)	01-06-2052	9.000	1.040	-
3M Euribor / 2,494% (HSB)	04-02-2054	11.000	3.527	-
3M Euribor / 1,979% VANILLA (GSI)	11-08-2054	6.500	1.029	-
3M Euribor / 1,630% (HSB)	11-06-2055	6.000	343	-
3M Euribor / 2,508% (HSB)	04-02-2064	21.000	8.122	-
			30.264	18.466
			31.607	18.629

## Overige beleggingen

De overige beleggingen zijn als volgt gespecificeerd:

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Specificatie naar soort:		
DB (Advisors) liquide middelen in euro	15.211	9.462
DB (Advisors) liquide middelen in vreemde valuta	1.031	1.595
DB (Advisors) initial margin account	-1.756	130
Beleggingsdebiteuren	264	204
Liquiditeitsfondsen	865	1.261
Beleggingscrediteuren	-74	-48
	<u>15.541</u>	<u>12.604</u>

De liquide middelen worden beheerd door de vermogensbeheerder en staan ter vrije beschikking van het Fonds. De initial margin account wordt gebruikt voor centraal "cleared" swaps, futures & options. De collateral wordt geboekt d.m.v. Duitse AAA Staatobligaties.

## 2. Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Herverzekeraar	212	-
Nog te ontvangen waardeoverdracht	5	-
Overige vorderingen	-	8
Cash collateral	18.600	15.900
	<u>18.817</u>	<u>15.908</u>

Het cash collateral is niet vrij opneembaar en mag niet worden herbelegd.  
Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## 3. Overige activa

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Deutsche Bank rekening-courant liquiditeitsbeheer	825	1.241

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.



## PASSIVA

### 4. Eigen vermogen

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Premie- egalisatie- reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2018	2	4.677	70.040	74.719
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	2.314	-19.105	-16.791
Stand per 31 december 2018	2	6.991	50.935	57.928

	Stichtings- kapitaal	Beleggings- reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2017	2	-	60.682	60.684
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-	4.677	9.358	14.035
Stand per 31 december 2017	2	4.677	70.040	74.719

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
<b>Solvabiliteit</b>				
Pensioenvermogen*	412.734	114,1	407.562	120,8
Af: technische voorzieningen	361.797	100,0	337.520	100,0
Eigen vermogen	50.937	14,1	70.042	20,8
Af: vereist eigen vermogen	52.112	14,4	48.183	14,3
Reservepositie	-1.175	-0,3	21.859	6,5
Minimaal vereist eigen vermogen	14.999	4,1	14.374	4,3
Actuele dekkingsgraad		114,1		120,8
Beleidsdekkingsgraad		119,0		120,5

\* Technische voorzieningen plus reserves uitgezonderd premie-egalisatiereserve.

Het verloop van de actuele dekkingsgraad is als volgt:

	2018	2017
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	120,8	118,3
M1: Toevoeging van nieuwe aanspraken en premieinkomsten	-0,6	-1,1
M2: Het verrichten van pensioenuitkeringen	0,3	0,3
M3: Toeslagverlening	-1,5	-1,0
M4: Wijziging in de rentetermijnstructuur	-6,2	1,9
M5: Extra rendement gegenereerd door de beleggingen	-0,2	2,5
M6: Overige oorzaken - wijziging grondslagen	1,4	-
M6: Overige oorzaken	0,1	-0,1
Dekkingsgraad per 31 december	114,1	120,8

## 5. Technische voorzieningen voor risico Fonds

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2018	337.520
Mutatie technische voorzieningen	24.277
Stand per 31 december 2018	361.797
	Pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2017	331.905
Mutatie technische voorzieningen	5.615
Stand per 31 december 2017	337.520

### Mutatie technische voorzieningen

	2018	2017
Pensioenopbouw	11.574	13.083
Toeslagen	4.200	2.942
Rentetoevoeging	-898	-741
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-5.073	-4.852
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	180	230
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-76	167
Wijziging marktrente	18.315	-5.157
Wijziging actuariële uitgangspunten	-4.216	-
Overige wijzigingen	271	-57
	24.277	5.615

Zie voor de toelichting op de verschillende posten de toelichting van de mutatie technische voorzieningen in de staat van baten en lasten.

Specificatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico Fonds:

	31-12-2018		31-12-2017	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers	714	149.908	749	147.825
Gewezen deelnemers	1.324	130.323	1.249	116.965
Pensioentrekkenden	415	80.986	391	71.874
IBNR	-	580	-	584
Additionele reservering	-	-	-	272
	<u>2.453</u>	<u>361.797</u>	<u>2.389</u>	<u>337.520</u>

De additionele reservering betreft de conversie per 1 januari 2018 van de opgebouwde aanspraken ouderdomspensioen ingaand per 67 jaar naar een ingangsdatum 68 jaar.

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat geen sprake is van een financieringsachterstand.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

### **Korte beschrijving van de pensioenregeling**

Met ingang van 1 januari 2017 voert het Fonds een uniforme pensioenregeling voor alle vestigingen van Deutsche Bank in Nederland uit. Deze pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een collectieve defined contributionregeling (CDC) met een pensioenleeftijd van 68 jaar. In de regeling wordt jaarlijks een aanspraak op ouderdomspensioen opgebouwd van 1,875% van de in dat jaar geldende pensioengrondslag. De pensioengrondslag is gelijk aan de som van 13 maandsalarissen, de uitbetaalde vakantietoeslag, en persoonlijke toeslagen, een en ander echter onder aftrek van een franchise.

Overeenkomstig artikel 10 van de Pensioenwet kwalificeert de pensioenregeling zich als een uitkeringsovereenkomst. De regeling kent in 2018 een plafond van € 106.738 (2017: € 104.952).

De franchise wordt jaarlijks vastgesteld. Voor 2018 bedroeg de franchise voor het ouderdomspensioen € 15.066 (2017: € 14.814).

Tevens bestaat er recht op nabestaanden- en wezenpensioen. De hoogte van het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ingegane levenslang ouderdomspensioen c.q. 70% van het bereikbare toekomstig uit te keren ouderdomspensioen. De hoogte van het wezenpensioen bedraagt 14% van de opgebouwde rechten. Voor de berekening van deze percentages vormt sinds 2015 het opbouwpercentage van 1,875% de basis.

### **Toeslagverlening**

De pensioenregeling van het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. Sinds 2015 is de indexatie gelijk gesteld voor de actieve, inactieve deelnemers c.q. de pensioengerechtigden, namelijk een indexatie maatstaf op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid (oktober-oktober), zoals vastgesteld door het CBS.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan al verleende toeslagen geen rechten worden ontleend voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst.

Het Bestuur beslist jaarlijks op basis van de regels binnen het Financieel Toetsingskader of en in welke mate de toeslag kan worden verleend.

Conform de C.A.O. afspraak uit 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op de prijsinflatie. Het definitieve consumentenprijsindexcijfer oktober 2017/oktober 2018 (afgeleid) toont een stijging van 1,68%. Op basis van het voor toeslagverlening doorgerekende beschikbare vermogen is de mate van toeslagverlening 70,2%. Dit betekent dat, rekenkundig volgens het Financieel Toetsingskader op basis van de cijfers per eind oktober 2018, een gedeeltelijke toeslag van 1,18% verleend kan worden.

Het Bestuur heeft besloten op basis van deze calculatie een reguliere toeslag van 1,18% per 1 januari 2019 aan de actieven en inactieven te verlenen (2018: 0,89%).

#### *Inhaaltoeslag*

Dit betekent dat de volgende gemiste toeslagverlening nog open staat:

1-1-2016	0,14% (0,41% - 0,27%)
1-1-2017	0,26% (0,36% - 0,10%)
1-1-2018	0,45% (1,34% - 0,89%)
1-1-2019	0,50% (1,68% - 1,18%)

Deze gemiste toeslag van in totaal 1,35% zal, zodra de financiële situatie dit toelaat, op basis van datum van de gemiste toeslag worden ingehaald.

## **6. Overige schulden en overlopende passiva**

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Derivaten met negatieve waarde	15.718	18.629
Vooruitontvangen premie werkgevers	118	27
Loonheffing/premie zorgverzekering	120	110
Herverzekeraar	-	194
Uitkeringen	44	31
Te betalen kosten	267	385
Cash collateral	18.600	15.900
	<u>34.867</u>	<u>35.276</u>

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## **Risicobeheer en derivaten**

### **Solvabiliteitsrisico**

Het Fonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het Fonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het Fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het Fonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het Fonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het Fonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening van opgebouwde pensioenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het Fonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	31-12-2018	31-12-2017
Het tekort/surplus op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorzieningen	361.797	337.520
Buffers:		
S1 Renterisico	7.185	2.353
S2 Risico zakelijke waarden	26.406	24.605
S3 Valutarisico	730	1.876
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	27.686	27.747
S6 Verzekeringstechnisch risico	12.560	12.490
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie effect	-22.455	-20.888
Totaal vereist eigen vermogen	52.112	48.183
Vereist vermogen	413.909	385.703
Pensioenvermogen (totaal activa - schulden)	412.734	407.562
Tekort/Surplus	-1.175	21.859

Bij de berekening van de buffers past het Fonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie. Ten opzichte van vorig jaar is het vereist eigen vermogen toegenomen. De belangrijkste oorzaken hiervoor zijn de toename van het renterisico (S1) enerzijds en de afname van het kredietrisico (S5) anderzijds. Door de verlaging van de strategische renteafdekking van 80% naar 70% is het renterisico (S1) toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Het kredietrisico (S5) is daarentegen juist afgenomen vanwege de afgenomen duratie van met name de niet-euro obligaties.

### **Beleid en risicobeheer**

Het Bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid
- premiebeleid
- herverzekeringsbeleid
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in de jaarlijks door het Bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten. Deze richtlijnen benadrukken het beheersen van de volgende belangrijkste beleggingsrisico's.

### **Marktrisico's (S1 - S4)**

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het renterisico, prijs(koers)risico en het valutarisico.

De strategie van het Fonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheert in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktposities worden periodiek gerapporteerd aan het Bestuur.

### S1 Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van ongunstige veranderingen in de marktrente. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.

De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration is de (met de contante waarde van de kasstromen) gewogen gemiddelde resterende looptijd in jaren. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve met 1 procentpunt. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer.

	31-12-2018		31-12-2017	
	Balanswaarde	Duration	Balanswaarde	Duration
Vastrentende waarden (voor derivaten)	316.693	9,1	313.076	8,5
Duration van de totale portefeuille (na derivaten)	419.232	20,1	411.737	20,1
Technische voorzieningen	361.797	23,0	337.520	22,8

Op balansdatum is de duration van de beleggingen aanzienlijk korter dan de duration van de verplichtingen. Er is daarom sprake van een zogenaamde "duration-mismatch". Dit betekent dat bij een rentestijging de waarde van de beleggingen minder snel daalt dan de waarde van de verplichtingen (bij toepassing van de reële marktrentestructuur), waardoor de dekkingsgraad stijgt. Bij een rentedaling zal de waarde van de beleggingen minder snel stijgen dan de waarde van de verplichtingen, waardoor de dekkingsgraad daalt.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar contractuele looptijd is als volgt:

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Resterende looptijd 1-5 jaar	67.754	21,4	82.873	26,5
Resterende looptijd > 5 jaar	248.939	78,6	230.203	73,5
	<u>316.693</u>	<u>100,0</u>	<u>313.076</u>	<u>100,0</u>

### S2 Risico zakelijke waarden

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijsrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijsrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

	31-12-2018		31-12-2017	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar bedrijfstak:				
Beleggingsinstellingen	3.504	5,2	3.726	5,1
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	11.032	16,4	13.031	17,8
Handels en industriële bedrijven	43.982	65,4	45.032	61,6
Serviceorganisatie	8.776	13,0	11.290	15,5
	<u>67.294</u>	<u>100,0</u>	<u>73.079</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2018		31-12-2017	
	In %		In %	
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	17.570	26,1	20.150	27,6
Verenigde Staten van Noord Amerika	38.026	56,5	39.559	54,0
Verre Oosten	6.182	9,2	6.686	9,2
Azie / Pacific	2.012	3,0	2.891	4,0
Emerging landen	3.504	5,2	3.726	5,1
Wereldwijd en overig	-	-	67	0,1
	<u>67.294</u>	<u>100,0</u>	<u>73.079</u>	<u>100,0</u>

### S3 Valutarisico

Het totaalbedrag dat buiten de euro wordt belegd bedraagt ultimo jaar circa 28% (2017: 33%) van de beleggingsportefeuille en is strategisch afgedekt door de euro. Deze valutabeleggingen bevinden zich voornamelijk in de aandelenportefeuille, obligaties en liquide middelen. De belangrijkste valuta is USD.

Het strategische beleid van het Fonds is om maximaal 5% ongedekte valutaposities te nemen in vreemde valuta. Ultimo boekjaar is de waarde van de uitstaande valutatermijncontracten -40 (2017: 1.175).

Deze contracten dienen als afdekking van de in vreemde valuta genoteerde aandelen, obligaties en liquide middelen. De totale tegenwaarde bedraagt € 115,6 mln. (2017: € 136,1 mln.). Nominaal hebben deze contracten een waarde van € 116,8 mln. (2017: € 120,6 mln.). Het totale valutarisico is derhalve € -1,2 mln. (2017: € 15,5 mln.) hetgeen overeenkomt met -0,3% (2017: 3,8%) van de beleggingen.

De beleggingen in vreemde valuta kunnen per categorie als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2018	31-12-2017
Aandelen	57.428	62.135
Vastrentende waarden	57.126	72.341
Overige beleggingen	1.031	1.595
	<u>115.585</u>	<u>136.071</u>

De vreemde valutapositie voor en na afdekking door valutaderivaten is als volgt weer te geven:

	Positie voor afdekking	Valuta- derivaten	Nettopositie na afdekking 2018	Nettopositie na afdekking 2017
USD	96.353	-98.821	-2.468	2.542
AUD	1.968	-2.024	-56	4.509
CAD	2.489	-2.854	-365	4.259
JPY	5.269	-5.794	-525	16
GBP	4.222	-2.607	1.615	1.068
CHF	2.584	-1.999	585	712
NOK	366	-380	-14	1.060
NZD	59	-	59	1.221
DKK	977	-991	-14	28
SGD	339	-327	12	8
SEK	345	-336	9	16
HKD	614	-614	-	25
	<u>115.585</u>	<u>-116.747</u>	<u>-1.162</u>	<u>15.464</u>

### S5 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het Fonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het Fonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het Fonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het Fonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het Fonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekingsnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het Fonds uitsluitend belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar bedrijfstak:				
Overheidsinstellingen	100.301	31,7	96.066	30,7
Financiële instellingen	69.436	21,9	62.317	19,9
Handels- en industriële bedrijven	59.539	18,8	58.346	18,6
Serviceorganisatie	40.257	12,7	44.893	14,3
Overig	360	0,1	1.830	0,6
High yield beleggingsfonds	19.349	6,1	20.052	6,4
Converteerbare obligatie beleggingsfonds	27.451	8,7	29.572	9,5
	<u>316.693</u>	<u>100,0</u>	<u>313.076</u>	<u>100,0</u>



De converteerbare obligatie is voor uitoefening van de conversie feitelijk een vastrentende waarde belegging. Wanneer overgegaan wordt tot converteren wordt deze belegging gerubriceerd onder de aandelen.

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar regio:				
Europa (euro)	177.847	56,0	147.213	46,8
Europa (niet euro)	29.508	9,3	33.677	10,8
Noord Amerika	40.101	12,7	54.763	17,5
Azie / Pacific	10.956	3,5	12.544	4,0
Midden Oosten	2.414	0,8	3.382	1,1
Zuid Afrika	-	-	785	0,3
Emerging landen	28.416	9,0	31.140	10,0
Wereldwijd	27.451	8,7	29.572	9,5
	<u>316.693</u>	<u>100,0</u>	<u>313.076</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2018		31-12-2017	
		In %		In %
AAA	58.093	18,3	76.594	24,5
AA+, AA, AA-	38.530	12,2	13.501	4,2
A+, A, A-	98.203	31,0	100.511	32,1
BBB+, BBB, BBB-	92.716	29,3	93.973	30,0
Lager dan BBB	28.005	8,8	28.016	9,0
Geen rating	1.146	0,4	481	0,2
	<u>316.693</u>	<u>100,0</u>	<u>313.076</u>	<u>100,0</u>

Verschuiving ratings AAA naar AA als gevolg van:

- 1) verkoop AAA Commodity Currency bonds en agency exposure (EIB, KFW) Staatobligaties AAA-AA.
- 2) aanpassing BM staatsobligaties in AAA-AA

### **S6 Verzekeringstechnisch risico**

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn de risico's van langleven, overlijden, arbeidsongeschiktheid en toeslagverlening.

#### *Langlevensrisico*

Het risico op langleven betreft het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld is verondersteld bij de bepaling van de technische voorzieningen. Als dit het geval is, dan volstaat het opgebouwde pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Het Fonds heeft het risico op langleven verkleind door de sterftetekansen van de deelnemers te baseren op de meest recente Prognosetafel AG2018. Op deze manier wordt reeds rekening gehouden met de verwachte toekomstige afname van de sterftetekansen. Voorts wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking. Hiervoor is gebruik gemaakt van de fondsspecifieke ervaringssterfte op basis van het Willis Towers Watson 2018 ervaringssterftemodel (individueel).

### *Overlijdensrisico*

Het overlijdensrisico betreft het risico dat het Fonds bij overlijden een partnerpensioen uit moet keren waarvoor geen technische voorzieningen zijn getroffen. Het Fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd bij Delta Lloyd. Deze herverzekeringsovereenkomst expireert op 31 december 2019. Het contract kent geen resultatendeling.

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het Fonds technische voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Deze technische voorzieningen worden de schadereserve genoemd en zijn gebaseerd op de in de toekomst (premienvrij) op te bouwen pensioenaanspraken. Jaarlijks wordt ter dekking van dit risico een risicopremie in rekening gebracht en toegevoegd aan de IBNR-voorziening (zie "grondslagen voor de waardering van activa en passiva", "IBNR-voorziening"). De jaarlijkse vrijval uit de IBNR-voorziening wordt gebruikt om de daadwerkelijke arbeidsongeschiktheidsschades te dekken.

### *Toeslagverleningsrisico*

De pensioenregeling van het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Onder toeslag wordt verstaan de aanpassing van het pensioen aan bijvoorbeeld de stijging van de lonen of de prijzen. Sinds 2015 is de indexatie gelijk gesteld voor de actieve, inactieve deelnemers c.q. de pensioengerechtigden, namelijk een toeslagverlening op basis van de Consumenten Prijsindex voor alle huishoudens, afgeleid (oktober-oktober), zoals vastgesteld door het CBS.

De toeslagregeling is een voorwaardelijke regeling. Dit houdt in dat er geen garantie bestaat voor het verlenen van eventuele toeslagen in de toekomst. Tevens kunnen aan al verleende toeslagen geen rechten worden verleend voor wat betreft de eventuele toeslagen in de toekomst.

Het Bestuur beslist jaarlijks op basis van de regels binnen het Financieel Toetsingskader of en in welke mate de toeslag kan worden verleend.

### **S7 Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen, waardoor het Fonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico kan worden beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er moet eveneens rekening worden gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies.

Uitmo 2018 zijn er voldoende obligaties, die onmiddellijk zonder waardeverlies verkocht kunnen worden om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **S8 Concentratierisico**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van de beleggingen (2018: € 8,4 mln. en 2017: € 8,2 mln.) uitmaakt.

	<u>31-12-2018</u>	<u>31-12-2017</u>
Dit betreft de volgende posten:		
Rentedragende waarden obligaties		
Duitse Overheid	43.887	39.443
Nederlandse Overheid	14.206	14.201
België	12.263	-
Oostenrijk	9.755	-

In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Overigens beperken concentratierisico's zich niet uitsluitend tot de beleggingen.

### **S9 Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het Fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het Bestuur op basis van zogenaamde 'control frameworks'.

Aangezien hiermee sprake is van adequate beheersing van de operationele risico's worden door het Fonds hiervoor geen buffers aangehouden in de solvabiliteitstoets.

#### *Systeemrisico*

Het systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert waardoor beleggingen van het Fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het Fonds niet beheersbaar.

### **Verbonden partijen**

#### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het Fonds, de sponsor, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders. De vermogensbeheerder Deutsche Asset Management verzorgt het vermogensbeheer. Beleggingen in Deutsche Bank fondsen vinden beperkt en uitsluitend plaats na een selectieproces of deze fondsen "best in class" zijn. De stukken worden tegen beurskoers gekocht en geadmistreerd.

#### *Transacties met bestuurders*

De bestuurders ontvangen geen beloning van het Fonds voor de uitvoering van hun bestuursfunctie. Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders. De bestuurders nemen deel in de pensioenregeling tegen normale voorwaarden.

#### *Overige transacties met verbonden partijen*

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen Fonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- de werkgever is gehouden elk jaar de CDC-premie berekend conform de ABTN af te dragen aan het Fonds;
- de werkgever is verplicht om alle relevante gegevens van de (aan te melden) deelnemers door te geven;
- de werkgever is in geen geval verplicht om meer te betalen dan de CDC-premie. De werkgever heeft geen bijstortingsverplichting.

## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het Fonds heeft een administratieovereenkomst afgesloten met Achmea Pensioenservices N.V. Deze overeenkomst loopt tot en met 31 december 2019. De jaarlijks te betalen vergoeding voor reguliere werkzaamheden bedraagt € 198 duizend (excl. BTW). De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt € 198 duizend (excl. BTW).

Het Fonds heeft een fiduciaire vermogensbeheersovereenkomst afgesloten met DWS. Deze overeenkomst loopt tot en met 20 mei 2019. Opzegtermijn is 6 maanden.

Het Fonds heeft het overlijdensrisico herverzekerd bij Delta Lloyd. Deze overeenkomst loopt tot 31 december 2019. De jaarlijkse premie bedraagt circa € 208 duizend. De totale verplichting voor de resterende looptijd bedraagt circa € 208 duizend.

### *Voorwaardelijke verplichtingen*

Per jaareinde lopen er geen juridische procedures tegen het Fonds en heeft het Fonds tevens geen juridische procedures aangespannen tegenover derden.

## **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per einde 2018 dan op grond van dit jaarrapport kan worden verkregen.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(x € 1.000)

### 7. Premiebijdragen voor risico Fonds (van werkgevers en werknemers)

	2018	2017
Premie werkgevers en werknemers	15.064	17.418

Feitelijke (reguliere) premie 2018: 29,3% (2017: 32,4%). Werknemersbijdrage pensioenpremie 2018: 5,0% (2017: 5,0%).

De kostendekkende, gedempte kostendekkende en feitelijke premie volgens artikel 130 van de Pensioenwet zijn als volgt:

	2018	2017
Kostendekkende premie	14.149	15.802
Gedempte kostendekkende premie	12.634	12.919
Feitelijke premie	15.064	17.418

De feitelijke premie 2018 exclusief dotatie premie-egaliseringsreserve bedraagt 12.750 (2017: 12.741).

De samenstelling van de kostendekkende premie is als volgt:

	2018	2017
Actuariële inkoop	11.387	12.905
Risicokoopsom overlijdensrisico	229	226
Opslag premievrijstellingsrisico	290	328
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking	11.906	13.459
Opslag voor uitvoeringskosten	540	674
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.703	1.669
	14.149	15.802

De samenstelling van de gedempte kostendekkende premie is als volgt:

	2018	2017
Actuariële inkoop	10.107	10.428
Risicokoopsom overlijdensrisico	216	200
Opslag premievrijstellingsrisico	258	266
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking	10.581	10.894
Opslag voor uitvoeringskosten	540	674
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.513	1.351
	12.634	12.919

De kostendeekkende premie wordt berekend op basis van de RTS waarop ook de technische voorzieningen voor risico Fonds wordt berekend, echter per 1 januari van het boekjaar. De gedempte kostendeekkende premie volgens de ABTN wordt berekend op basis van de gemiddelde marktrente over een periode van 5 jaar, met als uitgangspunt de 30-septemberstand. De gemiddelde rente behorende bij die RTS bedroeg dit boekjaar circa 2,1% (2017 circa 2,3%).

De solvabiliteitsopslag voor de kostendeekkende premie bedraagt 14,3% (2017: 12,4%). Voor de gedempte kostendeekkende premie is de solvabiliteitsopslag 14,3% (2017: 12,4%).

De opslag voor uitvoeringskosten bedraagt 4,5% (2017: 5,0%) van de actuariel benodigde koopsom.

## 8. Beleggingsresultaten voor risico Fonds

2018	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Aandelen	1.611	-3.109	-104	-1.602
Vastrentende waarden	8.257	-4.172	-783	3.302
Derivaten	-	-1.525	-123	-1.648
Overige beleggingen	-1.448	-6	-	-1.454
Overige opbrengsten en lasten	-	-	-344	-344
	<u>8.420</u>	<u>-8.812</u>	<u>-1.354</u>	<u>-1.746</u>
2017	Directe beleggings-opbrengsten	Indirecte beleggings-opbrengsten	Kosten van vermogens-beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	-	21	-1	20
Aandelen	1.541	5.122	-122	6.541
Vastrentende waarden	7.921	-4.260	-779	2.882
Derivaten	-	415	-112	303
Overige beleggingen	-2.054	118	-3	-1.939
Overige opbrengsten en lasten	-1	-	-277	-278
	<u>7.407</u>	<u>1.416</u>	<u>-1.294</u>	<u>7.529</u>

De kosten van vermogensbeheer omvatten de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het Fonds in rekening zijn gebracht. Deze kosten bestaan voor 680 uit managementvergoeding (2017: 681), voor 213 uit custodian vergoeding (2017: 216) en 117 overige kosten (2017: 120).

De overige vermogensbeheerkosten omvatten de kosten voor fiduciair beheer (100, 2017: 95), doorbelaste vermogensbeheerkosten Deutsche Bank (113, 2017: 62) en advieskosten vermogensbeheer (131, 2017: 120).

Het aandeel van het Fonds in de kosten die door de vermogensbeheerders ten laste van beleggingsfondsen zijn gebracht is onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Deze bedragen 211 (2017: 289) en zijn als volgt te verdelen: Emerging market fund 10; High yield fund 57; Convertible fund 144.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van beleggingen. Deze zijn eveneens onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten en bedragen over 2018 104 (2017: 87).

## 9. Pensioenuitkeringen

	2018	2017
Ouderdomspensioen	3.991	3.778
Partnerpensioen	1.044	1.049
Wezenpensioen	41	53
Afkopen	6	-
	<u>5.082</u>	<u>4.880</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan € 474,11 (2017: € 467,89) per jaarovereenkomstig de Pensioenwet (artikel 66).

De toeslag op de uitkeringen per 1 januari 2018 zoals vastgesteld door het Bestuur bedraagt 0,89% (2017: 0,10%).

## 10. Pensioenuitvoeringskosten

	2018	2017
Administratiekosten	273	346
Accountantskosten (controle jaarrekening)	42	39
Administratiekosten Deutsche Bank	117	175
Actuariële kosten	164	171
Overige kosten	64	59
Contributies en bijdragen	32	30
	<u>692</u>	<u>820</u>

In de administratiekosten 2018 is een bedrag van nihil (2017: 91) opgenomen voor éénmalige kosten.

De accountantskosten hebben uitsluitend betrekking op de controle van de jaarrekening.

De controlewerkzaamheden zijn zowel in 2018 als 2017 uitgevoerd door KPMG Accountants N.V.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat:

- het Fonds in het boekjaar 2018 geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd;
- het Fonds in het boekjaar 2018 geen aanwijzing als bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet is gegeven;
- in het boekjaar 2018 geen bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 van de Pensioenwet is aangesteld;

## Personeelsleden

Bij het Fonds zijn geen medewerkers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door een medewerker van Deutsche Bank AG, Kantoor Amsterdam en door de secretaris van het Fonds. Hiervoor wordt door het Fonds een vergoeding betaald.

## 11. Mutatie technische voorzieningen voor risico Fonds

	2018	2017
Pensioenopbouw	11.574	13.083
Toeslagen	4.200	2.942
Rentetoevoeging	-898	-741
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-5.073	-4.852
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	180	230
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	-76	167
Wijziging marktrente	18.315	-5.157
Wijziging actuariële uitgangspunten	-4.216	-
Overige wijzigingen	271	-57
	<u>24.277</u>	<u>5.615</u>

### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

### *Toeslagen*

Het Fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Met ingang van 2015 is de indexatie voor actieven en inactieven gebaseerd op het definitieve consumentenprijsindexcijfer voor alle huishouden, afgeleid (oktober/oktober) zoals vastgesteld door het CBS.

Het Bestuur heeft besloten op basis van deze calculatie een reguliere toeslag van 1,18% per 1 januari 2019 aan de actieven en inactieven te verlenen (1 januari 2018: 0,89%).

### *Rentetoevoeging*

De voorziening pensioenverplichtingen is in het boekjaar opgerent met -0,260% (2017: -0,217%). Dit is de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 31 december 2017.

### *Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de uitbetaling van pensioenen van de verslagperiode.

### *Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariel berekend en opgenomen in de voorziening pensioenverplichtingen. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

### *Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten*

De post saldo overdrachten van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

### *Wijziging marktrente*

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de technische voorzieningen herrekend door toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.



### Wijziging actuariële uitgangspunten

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het Fonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het Bestuur van het Fonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële uitgangspunten worden herzien.

Vanaf boekjaar 2018 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2018 van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het Fonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Als gevolg van de invoering van de nieuwe Prognosetafel AG (€ 4,0 mln.) en de nieuwe ervaringssterfte (€ 0,2 mln.) is in het verslagjaar 2018 een bate verantwoord van € 4,2 mln.

### Overige wijzigingen

	2018	2017
Overige wijzigingen		
Toekenning W(z)P en werkelijke sterfte hoger dan verwacht	262	-2
Overige vermeerderingen/verminderingen	15	73
Resultaat op overige technische grondslagen	-	272
Wijziging IBNR	-6	-400
	<u>271</u>	<u>-57</u>

### 12. Saldo overdrachten van rechten voor risico Fonds

	2018	2017
Inkomende waardeoverdrachten	180	269
Uitgaande waardeoverdrachten	-273	-93
	<u>-93</u>	<u>176</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfondsen of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd.

De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

	2018	2017
Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:		
- toevoeging aan de technische voorzieningen	203	271
- onttrekking aan de technische voorzieningen	-279	-104
	<u>-76</u>	<u>167</u>

	2018	2017
Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:		
- overgenomen pensioenverplichtingen	-23	-2
- overgedragen pensioenverplichtingen	6	11
	<u>-17</u>	<u>9</u>

Het resultaat op waardeoverdrachten wordt veroorzaakt door de verschillen tussen de actuariële grondslagen waarmee de overdrachtswaarde wordt bepaald en de actuariële grondslagen waarmee de toevoeging of vrijval uit de technische voorziening wordt bepaald.

### 13. Herverzekeringen

	2018	2017
Premies herverzekeringen	208	217
Uitkeringen uit herverzekering NN	-31	-32
Uitkering van risicokapitaal bij overlijden	-212	-
Winsttaandeel volgens contract herverzekeraar 2013-2016	-	-412
	<u>-35</u>	<u>-227</u>

De risico's verband houdend met het overlijden van de deelnemers zijn tot en met 31 december 2019 herverzekerd bij Delta Lloyd op basis van individuele risicokapitalen met een eigen behoud ter grootte van 100 per deelnemer en een stop-lossdekking. Er is geen winstdeling van toepassing.

### Belastingen

De activiteiten van het Fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting. Het Fonds is een onderneming in de zin van de wet op de omzetbelasting.

### Statutaire regeling omtrent de bestemming van het saldo baten en lasten

Het nadelig saldo ter grootte van 16.791 is als volgt verdeeld:

- Toegevoegd aan de premie-egaliseringsreserve 2.314;
- Onttrokken aan de algemene reserve 19.105.

### Vaststelling van de jaarrekening door het Bestuur

Het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld in de vergadering van 6 juni 2019.

Amsterdam, 6 juni 2019

Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland  
Het Bestuur

B.S. Dornseiffen (voorzitter)                      E.M. Mulder-Mosman (secretaris)                      C.W. van Reenen

J.J. Reitsema    F.T.G.J. Segers    L.P.A. Vermin

V.R.K. Raghoebarsing                                      D.W. Wesselius

## **OVERIGE GEGEVENS**

## **7 ACTUARIËLE VERKLARING**

### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

### **Onafhankelijkheid**

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

### **Gegevens**

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

### **Afstemming accountant**

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op 4.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven 200.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

## **Werkzaamheden**

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- De technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- De kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- Het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

## **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet met uitzondering van artikel 132 vanwege het eigen vermogen dat op de balansdatum lager is dan het wettelijk vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is hoger dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen. Daar tegenover staat dat op grond van de beleidsdekkingsgraad - vastgesteld op basis van door De Nederlandsche Bank (DNB) vastgestelde definities - eind 2018 sprake was van een toereikende solvabiliteit.

Apeldoorn, 6 juni 2019

drs. J.L.A. Schilder AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland

## **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018**

### **Ons oordeel**

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland per 31 december 2018 en van het resultaat over 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### **Wat we gecontroleerd hebben**

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Deutsche Bank Nederland ('de Stichting') te Amsterdam gecontroleerd.

De jaarrekening omvat:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de staat van baten en lasten over 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2018; en
- 4 de toelichtingen met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

### **De basis voor ons oordeel**

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Stichting zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

## Controleaanpak

### Samenvatting

#### MATERIALITEIT

- Materialiteit van EUR 4 miljoen
- 1% van het pensioenvermogen

#### KERNPUNTEN

- De waardering van beleggingen
- De waardering van technische voorzieningen

#### GOEDKEUREND OORDEEL

## Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 4 miljoen (2017: EUR 3,2 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het pensioenvermogen per 31 december 2017 (1%). Wij beschouwen het pensioenvermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het pensioenvermogen een bepalende factor is in de berekening van de beleidsdekkingsgraad die de financiële positie van de Stichting weergeeft. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 200.000 rapporteren aan het bestuur alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## Reikwijdte van de controle

### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

De Stichting heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed aan DWS. De pensioenadministratie is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices.

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van informatie over de beleggingen en beleggingsopbrengsten die is verstrekt door DWS en informatie over de technische voorzieningen, premiebijdragen en pensioenuitkeringen en overige financiële posten die is verstrekt door Achmea Pensioenservices.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor het verwerven van inzicht in de aard en de significantie van de door de dienstverleners verleende diensten en in het effect ervan op de voor de controle relevante interne beheersing van de Stichting. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van andere onafhankelijke accountants inzake de voor de Stichting relevante interne beheersingsmaatregelen, van DWS en specifiek haar sub service organisatie State Street Bank Luxembourg als custodian en administrateur Achmea Pensioenservices, zoals weergegeven in de specifiek daarvoor opgestelde (ISAE 3402 type II)-rapportages.

Voor de uitbesteding aan Achmea Pensioenservices bestaan onze controlewerkzaamheden uit het bepalen van de minimaal verwachte interne beheersingsmaatregelen bij de dienstverlener. Op basis daarvan evalueren wij de in de ISAE 3402-rapportage beschreven interne beheersingsmaatregelen, de verrichte werkzaamheden ter toetsing van de effectieve werking gedurende 2018 en de uitkomsten daarvan. Ook beoordelen wij de evaluatie door het bestuur van de kwaliteit van de uitbesteding aan Achmea Pensioenservices.

Wij hebben eigen gegevensgerichte analyses uitgevoerd waarbij wij de uitkomsten van premiebijdragen en uitkeringen hebben getoetst op basis van verwachtingen die wij zelf hiervoor hebben ontwikkeld. Wij hebben door middel van deelwaarnemingen mutaties in de pensioenadministratie, premiebijdragen en uitkeringen aan de hand van brondocumentatie bij de dienstverlener onderzocht.

Bij de uitvoering van onze controle van de beleggingen maken wij gebruik van de werkzaamheden en bevindingen van een andere onafhankelijke accountant, die in het kader van zijn controle ook de ISAE 3402 type II rapportage heeft beoordeeld van de sub service organisatie State Street Bank Luxembourg, als custodian en administrateur.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controlewerkzaamheden van deze accountant. In dit kader hebben wij de accountant schriftelijke instructies gegeven omtrent de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden.

De accountant heeft, op onze instructie, bijzondere aandacht besteed aan het hierna genoemde kernpunt van onze controle voor de waardering van beleggingen met schattingen.

De accountant heeft zijn bevindingen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd, de bevindingen met de accountant besproken, en aanvullende eigen controlewerkzaamheden uitgevoerd waaronder aansluiting van de vermogensbeheerrapportage met de financiële administratie en de jaarrekening.

Door bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met



betrekking tot de beleggingen, beleggingsstromen en -opbrengsten, (mutaties in) deelnemersgegevens en aanspraken die resulteren in (wijzigingen in) de technische voorzieningen, premiebijdragen en uitkeringen verkregen.

## De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

## Waardering van beleggingen

### Omschrijving

De beleggingen vormen een significante post op de balans van de Stichting. De beleggingen van de Stichting bedragen circa 96% van het balanstotaal. Alle beleggingen dienen conform de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Uit noot 1 bij de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor EUR 333 miljoen (79.5%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op marktnoteringen en dat voor EUR 89 miljoen (20.5%) van de beleggingen van de Stichting de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, netto-contante-waarde-berekeningen en andere geschikte waarderingssystemen. Het bepalen van de marktwaarde voor deze laatste beleggingscategorie is complex(er) en bevat subjectieve schattingselementen.

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van modellen. Gezien de invloed hiervan op de waardering van de beleggingen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van deze beleggingscategorie een kernpunt in onze controle.

In de toelichting op pagina 51 tot en met 58 geeft de Stichting de gehanteerde waarderingssystemen weer. In noot 1 zijn de gehanteerde waarderingssystemen en belangrijke veronderstellingen voor waardering van deze beleggingscategorie uiteengezet. Het evalueren van de waarderingssystemen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

### Onze aanpak

De accountant van het DB Advisors SICAV fonds en van het DB Advisors Strategy Fund, beide onder beheer bij DWS, waarin de stichting participeert, heeft zijn bevindingen met betrekking tot zijn controle op de jaarrekeningen van deze twee beleggingsfondsen aan ons gerapporteerd. Wij hebben de rapportage geëvalueerd en de bevindingen met de accountant besproken. Wij hebben vastgesteld dat de gecontroleerde fondsjaarrekeningen aansluiten met de financiële administratie en de jaarrekening.

### Onze observatie

Wij hebben geconstateerd dat de gehanteerde waarderingssystemen en gehanteerde waarderingssystemen voor de beleggingen in overeenstemming zijn met de geldende verslaggevingsregels en geschikt zijn om te kunnen komen tot een marktwaarde van deze

---

beleggingen. Wij hebben eveneens geconstateerd dat de toelichtingen op de beleggingen adequaat zijn.

Wij vinden de waardering van de beleggingen evenwichtig bepaald.

---

## Waardering van de technische voorzieningen

### Omschrijving

De technische voorzieningen vormen een significante post op de balans van de Stichting en worden gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De waardering van de technische voorzieningen komt tot stand door middel van een berekening waarin aanspraakgegevens van deelnemers met behulp van belangrijke schattingen over levensverwachtingen, kostenniveaus en arbeidsongeschiktheid worden vertaald naar verwachte toekomstige kasstromen (uitkeringen). De kasstromen worden contant gemaakt tegen de marktrente (rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank).

Het maken van de schattingen vergt een hoge mate van oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van actuariële modellen en het bestuur zich laat adviseren door actuariel deskundigen. Gezien de complexiteit en de invloed hiervan op de hoogte van de technische voorzieningen, het saldo van baten en lasten, het eigen vermogen en de beleidsdekkingsgraad, vormde de waardering van de technische voorzieningen een kernpunt in onze controle.

Het bestuur heeft in de toelichting op pagina 51 tot en met 58 de waarderingsgrondslagen en veronderstellingen voor de technische voorzieningen opgenomen. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden. In noot 5 is de gevoeligheid van de berekening van de technische voorzieningen voor schattingen uiteengezet.

Het evalueren van de waarderingsgrondslagen en het vaststellen van de juistheid en toereikendheid van de toelichtingen vormden onderdeel van onze werkzaamheden.

---

### Onze aanpak

Bij onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden van de certificerend actuaris die door de Stichting is aangesteld. Wij hebben bij aanvang van de controle en bij afronding ervan afstemming gehad met de certificerend actuaris over de te volgen aanpak, de attentiepunten en de uitkomsten.

Wij hebben de door het bestuur gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen geëvalueerd. Hierbij hebben wij de consistentie, prudentie en actualiteit van de schattingsmethode en veronderstellingen betrokken. Wij hebben de onderbouwing van de veronderstellingen door het bestuur geëvalueerd aan de hand van een toetsing van de historische betrouwbaarheid daarvan en algemeen geactualiseerde uitgangspunten zoals overlevingskansen. De gehanteerde schattingsmethoden en veronderstellingen hebben wij besproken met de certificerend actuaris. Wij hebben de actuariële verklaring zoals opgenomen in de overige gegevens en de werkzaamheden in het dossier van de certificerend actuaris geëvalueerd.

Onze werkzaamheden omvatten verder het evalueren van de uitkomst van de actuariële analyse van het resultaat in relatie tot eerder gemaakte schattingen en kasstroomprojecties. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij gebruikgemaakt van een eigen actuaris.

---

---

## Onze observatie

Wij vinden de waardering van de technische voorzieningen evenwichtig bepaald en de toelichting toereikend.

---

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;
- de verloopstaat deelnemers;
- Het effectenportefeuille 5-jaren overzicht

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie zoals vereist door Titel 9 Boek 2 BW.

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de Stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de Stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

## Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de Stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en

- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.
- Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de activiteiten. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Utrecht, 6 juni 2019

KPMG Accountants N.V.

S. van Oostenbrugge RA

## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2018		2017	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		749		792
Nieuwe toetredingen	85		32	
Ingang pensioen	-4		-3	
Revalidering	-1		-1	
Overlijden	-2		-	
Ontslag met premievrije aanspraak	-112		-71	
Andere oorzaken	-1		-	
		-35		-43
Stand einde boekjaar		714		749
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		1.249		1.216
Ingang pensioen	-29		-28	
Revalidering	1		1	
Overlijden	-3		-4	
Ontslag met premievrije aanspraak	112		71	
Waardeoverdrachten	-6		-6	
Andere oorzaken	-		-1	
		75		33
Stand einde boekjaar		1.324		1.249
<b>Pensioentrekenden</b>				
Stand vorig boekjaar		391		359
Ingang pensioen	33		31	
Ingang nabestaandenpensioen	12		19	
Overlijden	-17		-15	
Andere oorzaken	-4		-3	
		24		32
Stand einde boekjaar		415		391
		<u>2.453</u>		<u>2.389</u>

2 EFFECTENPORTEFEUILLE 5-JARENOVERZICHT

Effectenportefeuille 5-jarenoverzicht

(in euro's)	2018		2017		2016		2015		2014	
		%		%		%		%		%
Staatsleningen Nederland	14.205.913	3,5	14.200.982	3,5	18.043.505	5,0	15.536.213	5,0	12.755.828	4,1
Staatsleningen buitenland	64.427.405	16,0	81.865.095	20,5	100.446.252	27,5	93.985.788	30,5	95.098.565	30,8
Overige Nederlandse obligaties	21.667.194	5,3	16.262.080	4,1	22.676.081	6,2	22.136.104	7,2	7.937.108	2,6
Internationale en buitenlandse obligatieleningen	169.591.613	42,0	151.123.723	37,9	143.921.228	39,5	118.875.788	38,5	99.864.299	32,4
High Yield beleggingsfonds	19.349.309	4,8	20.052.499	5,0	-	-	-	-	-	-
Converteerbare obligatie beleggingsfonds	27.451.227	6,8	29.571.835	7,4	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>316.692.661</b>	<b>78,4</b>	<b>313.076.214</b>	<b>78,4</b>	<b>285.087.066</b>	<b>78,2</b>	<b>250.533.893</b>	<b>81,2</b>	<b>215.655.800</b>	<b>69,9</b>
Aandelenbeleggingsfondsen (incl. commodities)	67.294.361	16,7	73.079.184	18,3	52.930.662	14,5	31.448.390	10,2	33.464.093	10,8
Infrastructuurbeleggingen	-	-	-	-	2.993.422	0,8	3.413.897	1,1	3.336.509	1,1
Indirecte vastgoed beleggingen	-	-	-	-	2.792.951	0,8	3.111.355	1,0	2.802.030	0,9
Dervaten	19.703.486	4,9	12.978.273	3,3	20.923.831	5,7	19.960.828	6,5	53.329.182	17,3
<b>Totaal effecten en derivaten</b>	<b>403.690.508</b>	<b>100,0</b>	<b>399.133.671</b>	<b>100,0</b>	<b>364.727.932</b>	<b>100,0</b>	<b>308.468.363</b>	<b>100,0</b>	<b>308.587.614</b>	<b>100,0</b>
Liquide middelen (ter belegging)	15.541.520		12.603.857		6.206.116		10.179.008		10.739.317	
<b>Totaal (incl. Liquide middelen)</b>	<b>419.232.028</b>		<b>411.737.528</b>		<b>370.934.048</b>		<b>318.647.371</b>		<b>319.326.931</b>	